

**Łukasz Pyfel**

Uniwersytet Łódzki, Instytut Socjologii, Łódź

# TOŻSAMOŚĆ I INWESTOWANIE

<http://dx.doi.org/10.18778/8088-832-6.05>

## Wprowadzenie

Tematyka tożsamości jest bardzo ważnym przedmiotem zainteresowania socjologii interpretatywnej, a prace dotyczące ekonomii tożsamości (*identity economics*) są jednym z najbardziej znanych przykładów wykorzystania wyników badań socjologicznych (szczególnie jakościowych) w ekonomii (Akerlof, Shiller 2009; Akerlof, Kranton 2000; 2010). Niniejszy artykuł ma na celu omówienie relacji pomiędzy tożsamością a działaniem niezawodowych inwestorów indywidualnych<sup>1</sup>. Innymi słowy głównym celem artykułu jest pokazanie, w jaki sposób inwestorzy odpowiadają sobie na pytania „kim jestem?” i „kim nie jestem?” w kontekście inwestowania oraz uwarunkowań i następstw tych odpowiedzi.

Tożsamość jest tutaj rozumiana zgodnie z postulatami Straussa (Hałas 2013; Strauss 2013), który wyróżniał jej trzy rodzaje – tożsamość sytuacyjną, osobistą

---

1     Badaną grupą były osoby, dla których inwestowanie nie jest głównym źródłem zarobku.

i społeczną oraz, podobnie jak Goffman (2000), podkreślał jej interakcyjny charakter. Jednak w odróżnieniu od Goffmana, uwzględnił transsytuacyjność tożsamości i to właśnie na te transsytuacyjne aspekty położono nacisk w niniejszym artykule. Ramą teoretyczną wykorzystaną w badaniu jest interakcjonizm symboliczny, dla którego głównym odniesieniem są interakcje, znaczenia i procesy interpretacji (Blumer 2007). Artykuł ten wpisuje się również w dziedzinę socjologii ekonomicznej, a z wyróżnionych przez Zelizer (2012) podejść – w perspektywę zakorzenienia (*embeddedness*) działania ekonomicznego w rzeczywistości społecznej.

Główną koncepcją zastosowaną w artykule, dobrze „pracującą” w badanym obszarze empirycznym, jest autopracą nad tożsamością. Pojęcie to wywodzi się pierwotnie z badań Straussa (Strauss, Fagerhaugh, Suczek 1985) nad społeczną organizacją pracy w szpitalu, gdzie praca nad tożsamością (*identity work*) była częścią pracy nad uczuciami (*setimental work*) i odnosiła się do „psychoterapeutycznej” pracy personelu medycznego, która miała pomóc pacjentowi przezwyciężyć jego problemy psychiczne i wzmocnić wiarę w siebie. Termin ten odnosił się zatem do pracy nad tożsamością innych osób, ale w badaniach Koneckiego (2007: 6) to znaczenie zostało uzupełnione – wygenerowano pojęcie autopracą nad tożsamością, które oznaczało „głównie pracę samej jednostki nad [swoją] tożsamością, czyli nad opracowaniem treściowych aspektów wyobrażenia jednostki o sobie, opracowywaniem treści tożsamości w odniesieniu do konkretnego podstawowego działania”. W omawianych badaniach inwestorów, pojęcie autopracą nad tożsamością poddano dalszym modyfikacjom i odnosi się ono nie tylko do interpretowania i reinterpretowania swojego działania (w tym przypadku inwestowania) przez jednostkę, ale również do samego podejmowania działania (inwestowania) jako elementu pracy nad tożsamością. Ponadto mowa tu nie tylko o tożsamości inwestorów, ale również o całościowej tożsamości osobistej jednostek, której bycie inwestorem jest tylko jednym z elementów.

Rola tożsamości w kontekście inwestowania została poruszona wcześniej, mniej lub bardziej bezpośrednio, przez kilku badaczy. Najbardziej znanym przykładem są badania amerykańskich klubów inwestorskich<sup>2</sup> zrealizowane przez Brooke Harrington (2008), w których autorka pokazała, że tożsamość wpływa na większość decyzji związanych z inwestowaniem, czyli nie tylko na wybór instrumentów finansowych, ale również na samą decyzję o rozpoczęciu inwestowania oraz na wybór wiedzy lub narzędzi, które inwestorzy wykorzystują przy analizie

2 W Stanach Zjednoczonych kluby inwestorskie to dobrowolne zrzeszenia inwestorów indywidualnych decydujących wspólnie o sposobach inwestycji połączonych środków swoich członków. Zatem interpretując wyniki tego badania, należy mieć na uwadze, że kluby inwestorskie są specyficznym kontekstem badawczym dla inwestorów indywidualnych. W klubach tych można łatwiej obserwować podejmowanie procesów decyzyjnych, ale mogą się one różnić znacząco od procesów decyzyjnych u inwestorów samodzielnie podejmujących decyzje.

rynku. Ze względu na specyficzny kontekst badań (kluby inwestorskie) wyniki te nie są bezpośrednio przekładalne na działania pojedynczych inwestorów indywidualnych. W tych oraz w innych badaniach wskazano również, że tożsamość inwestora, jednostki przedsiębiorczej, działającej na rynkach finansowych oraz samodzielnie dbającej o swoje oszczędności i zabezpieczenie przyszłości, może wydawać się adekwatna do oczekiwań społecznych (Harrington 2008; Zwick, Schroeder 2013). Na związek między tożsamością a inwestowaniem wskazywał również zajmujący się marketingiem Jaakko Aspara (2009), który stwierdził, że inwestorzy są bardziej skłonni zakupić akcje firm, których wartości są zgodne z ich obrazem samych siebie. W kontekście tożsamości i inwestowania zostało również dostrzeżone ciekawe zjawisko – inwestowanie, poprzez zwiększanie świadomości powiązań pomiędzy zjawiskami ekonomicznymi i społecznymi, może prowadzić do bardziej etycznych zachowań inwestorów w codziennych wyborach, na przykład konsumenckich (Zwick, Denegri-Knott, Schroeder 2007). Niektóre zjawiska zidentyfikowane przez ekonomię behawioralną, takie jak efekt przywiązania<sup>3</sup> czy preferencja zakupu firm lokalnych lub ze swojego sektora, również mogą wskazywać na wpływ tożsamości na decyzje inwestycyjne (zob. np. Zielonka 2003; Dospeland, Hvide 2011). Chociaż część badań socjologicznych czy ekonomicznych wskazuje na ważność wzajemnych zależności tożsamości i inwestowania, to jednak żaden z autorów nie skupił się w swoich analizach na ich bardziej szczegółowym opisie.

## Metodologia

Badanie zostało przeprowadzone według reguł metodologii teorii ugruntowanej. W ramach triangulacji metodologicznej zostały wykorzystane różne metody badawcze, pozwalające spojrzeć na analizowane problemy z odmiennych perspektyw.

Główną wykorzystywaną metodą były wywiady jakościowe. Materiał empiryczny stanowiło 20 wywiadów przeprowadzonych przez autora artykułu, zaś 16 pochodziło z komercyjnego projektu realizowanego przez agencję badawczą<sup>4</sup>. Wszystkie wywiady zostały przeprowadzone z osobami, które inwestowały w instrumenty finansowe niosące za sobą ryzyko straty, a inwestowanie nie było dla

3 Niechęć do sprzedaży akcji firmy, z którą inwestor jest mocno związany i się identyfikuje.

4 W celu anonimizacji cytatów pewne szczegóły mogły zostać w nich zmienione, jednak zmiany te są całkowicie nieznaczające dla ich znaczenia w kontekście inwestowania.

tych osób głównym źródłem dochodu. Do wyboru inwestorów do przeprowadzenia wywiadów wykorzystano procedurę teoretycznego doboru próby (*theoretical sampling*) (Glaser, Strauss 2009). Większość z rozmówców inwestowała na polskiej giełdzie lub na rynku forex, ale, jak wskazały wyniki badania, inwestorzy często próbują nowych instrumentów lub zmieniają instrumenty czy rynki (np. giełdy zagraniczne lub rynek forex zamiast polskiej giełdy)<sup>5</sup>. Niektórzy z rozmówców inwestowali więc także w mniej popularne instrumenty jak obligacje korporacyjne, akcje na giełdach zagranicznych czy instrumenty pochodne. Żeby lepiej zrozumieć proces inwestowania, przeprowadzono wywiady z osobami o różnicowanym doświadczeniu, a także z osobami, które zaprzestały inwestowania z różnych względów<sup>6</sup>. Do rozmówców autor docierał, korzystając z własnej sieci społecznej, przez technikę kuli śnieżnej oraz korzystając z Internetu. Z kolei w skład próby dołączonej do analizy z projektu komercyjnego wchodziły osoby inwestujące na giełdzie oraz osoby inwestujące w fundusze inwestycyjne<sup>7</sup>. W projekcie komercyjnym rozmówcy byli znajdывani przez profesjonalnych rekruterów w czterech lokalizacjach (duże i średnie miasta), i należeli do segmentu masowego i zamożnego (grupy osobistego dochodu miesięcznego netto < 5 tys. zł; 5–12 tys. i > 12 tys. zł). Byli również zróżnicowani ze względu na płeć. Cała próba (własna badacza i agencji) była również zróżnicowana ze względu na wiek (21–55 lat) oraz pod względem statusu zawodowego (studenci, początkujący, specjaliści różnego szczebla, przedsiębiorcy, menadżerowie).

Drugą z użytych metod była obserwacja. Autor, wzorem pierwszych etnografów, nie mógł po prostu „rozbić namiotu w wiosce inwestorów indywidualnych”, ponieważ nie ma jednego miejsca, gdzie można obserwować ich zachowania, szczególnie dzisiaj, gdy zdecydowana większość inwestowania odbywa się za pośrednictwem Internetu. Zamiast tego obserwacje przeprowadzano w różnych lokalizacjach. Autor wziął zatem udział w kursach dla początkujących inwestorów, konferencjach dla inwestorów indywidualnych i miał możliwość uczestnictwa w spotkaniach grup inwestorów forex, które miały na celu wymianę wiedzy

5 Zatem stąd wniosek do dalszych badań – nie powinno się definiować inwestora na podstawie zamkniętej listy instrumentów finansowych.

6 Osoby, które przerwały lub skończyły inwestować dostarczały nie tylko informacji, dlaczego zakończyły inwestowanie, ale również patrzyły na swoje inwestowanie z innej perspektywy niż osoby wciąż inwestujące.

7 Początkowo osoby inwestujące w fundusze inwestycyjne miały zostać wykluczone z badania. Wiele osób kupiło ten instrument, ponieważ został on im sprytnie sprzedany przez doradcę bankowego lub „niezależnego” doradcę finansowego, często bez uświadamiania takiemu klientowi ryzyka związanego z inwestowaniem, przez co nie można traktować takich ludzi jako świadomych inwestorów. Jednak okazało się, że nawet osoby, którym w ten nieetyczny sposób sprzedano programy regularnego inwestowania lub jednostki funduszy inwestycyjnych, mogą nadawać swojemu inwestowaniu znaczenie podobne jak bardziej zaawansowani i świadomi inwestorzy. Zatem ostatecznie zdecydowano się na dołączenie tych 8 wywiadów z osobami inwestującymi jedynie w fundusze inwestycyjne do analizy.

i wspólne inwestowanie. Te obserwacje pozwoliły autorowi wyjść ponad wysłuchiwanie narracji i przyrzeć się rzeczywistym zachowaniom inwestorów. Ponadto obserwacje te umożliwiały przeprowadzanie nieformalnych rozmów z innymi uczestnikami. Zgodnie z postulatami Smitha (2007), że analizowanie działań ekonomicznych wymaga badań w więcej niż jednym punkcie czasowym, obserwacje były prowadzone w dwóch momentach – w 2011 r. w czasie dużych ofert publicznych na giełdzie (IPO) i załamania finansowego oraz w latach 2015/2016, czyli czasie wysokiej popularności rynku forex oraz zmiany politycznej w Polsce.

Ponieważ w ostatnich latach inwestowanie przeniosło się do Internetu, wirtualna etnografia odegrała znaczącą rolę w tym badaniu. Polami obserwacji były grupy facebookowe dla inwestorów, fora internetowe i strony internetowe dla inwestorów indywidualnych. Taka forma obserwacji jest tym cenniejsza, że anonimowość i wolność, jaką oferuje Internet, mogą skłaniać użytkowników do ujawniania swoich problemów i wątpliwości związanych ze światem finansów, które normalnie pozostają ukryte (Olcoń-Kubicka 2016).

Nagrania wywiadów i noty terenowe (z pewnymi wyjątkami) zostały przepisane do plików tekstowych i zaimportowane do programu Atlas.ti, po czym poddane procedurom kodowania i dalszej analizy. Na podstawie zakodowanych i przeanalizowanych danych została skonstruowana teoria średniego zasięgu. Część tej teorii, dotycząca roli tożsamości w inwestowaniu, została zaprezentowana w niniejszym artykule.

## Wyniki badania

Inwestorzy stanowią bardzo szeroką, niejednorodną grupę i trudno mówić o ich wspólnej i jednolitej tożsamości społecznej (por. Marciniak 2013). Oczywiście bardziej zaangażowani inwestorzy (np. zaawansowani traderzy<sup>8</sup> forex<sup>9</sup> czy inwestorzy giełdowi) wytwarzają tożsamości zbiorowe, różne dla poszczególnych grup. Takie tożsamości bywają ważne w kontekście inwestowania, jednak w szerszej grupie inwestorów najbardziej kluczowe jest inwestowanie jako składnik tożsamości osobistej jednostki i to właśnie na tym temacie skupił się autor niniejszego artykułu.

8 Z terminu trader korzysta się raczej w stosunku do inwestorów inwestujących krótkoterminowo lub, innymi słowy, spekulujących.

9 Rynek forex jest to hurtowy rynek walutowy, na którym inwestorzy dokonują wymiany walut. Mianem „forexa” określa się również rynki oferowane przez brokerów umożliwiających inwestowanie przy użyciu dużych dźwigni nie tylko na rynku walutowym, ale również na rynkach towarowych (np. surowce takie jak ropa czy zboża) oraz akcyjnych.

Relacja pomiędzy tożsamością a inwestowaniem jest dwukierunkowa i wielowymiarowa, jak to zostało zaprezentowane na poniższym schemacie (ryc. 1). Dwukierunkowość oznacza, że nie tylko inwestowanie jest zakorzenione w tożsamości jednostki, ale również, że wywiera wpływ na jej treść i transformację. Z kolei przez wielowymiarowość należy rozumieć, że te wzajemne relacje mają miejsce na różnych płaszczyznach i są zróżnicowane pomiędzy inwestorami.



Ryc. 1. Ogólny schemat relacji pomiędzy tożsamością a inwestowaniem

Źródło: opracowanie własne autora badania.

W następnych podrozdziałach omówione zostaną relacje pomiędzy tożsamością a poszczególnymi momentami procesu inwestowania.

## Rozpoczynanie i kontynuowanie inwestowania

Decyzja o rozpoczęciu, a szczególnie o kontynuowaniu inwestowania, jest bardzo interesująca z punktu widzenia nauk społecznych, ponieważ, jak wspomniano wcześniej, inwestorzy indywidualni często nie osiągają satysfakcjonujących wyników finansowych (Barber, Odean 2013; KNF 2013).

Jednym z czynników, który może mieć wpływ na podejmowanie i kontynuowanie, wbrew stratom lub małym zyskom, tego działania jest chęć przynależenia do świata finansów lub bycia bliżej tego świata, chociażby przez amatorskie inwestowanie. Branża inwestycyjna jest często postrzegana jako miejsce elitarne nie tylko ze względu na zarobki, ale również ze względu na prestiż, wiedzę i inteligencję czy zdolności ludzi, którzy tam pracują. Jak zwróciła uwagę Karen Ho (2009), dla absolwentów amerykańskich hiperelitarnych uczelni (np. Harvard, Princeton), pożądane i adekwatne były tak naprawdę dwie ścieżki kariery, które pozwalały im utrzymać ten

hiperelitarny status w życiu zawodowym po skończeniu studiów – bankowość inwestycyjna i consulting. Podobnie kształtuje się obraz sektora finansów w najważniejszych amerykańskich filmach dotyczących świata inwestowania, przede wszystkim serca amerykańskiego i światowego systemu finansowego, czyli Wall Street. Według polskiego serwisu Filmweb<sup>10</sup> do najważniejszych dla polskiego widza współczesnych filmów o finansach można zaliczyć *Wall Street*, *Pieniądz nigdy nie śpi*, *Chciwość czy Wilk z Wall Street*. Filmy, które dotarły i docierają do polskiego masowego odbiorcy, pokazują rynki finansowe jako miejsce elitarne, dla ludzi najinteligentniejszych (a przynajmniej najsprytniejszych), miejsce olbrzymich zarobków, ale też wielkiej i ostentacyjnej konsumpcji. Najlepszym tego przykładem jest ostatni z tych filmów, *Wilk z Wall Street*, pełny scen narkotykowo-alkoholowych imprez i seksualnych ekscesów. Wszystkie te filmy łączy również to, że ich bohaterowie często zachowują się bardzo niemoralnie, kierują się głównie chciwością, powodując swoimi działaniami szkody dla gospodarki i społeczeństwa. Inny film dotyczący tej tematyki, pokazywany w 2016 r. na ekranach polskich kin *Big Short*, również przedstawia rynek finansowy jako skorumpowany, niemoralny, motywowany głównie chciwością i prowadzący gospodarkę realną oraz społeczeństwo do wielkiego kryzysu, ale skupia uwagę na kilku głównych bohaterach, z których część można określić jako moralnie dobrych<sup>11</sup>. Jednak we wszystkich tych filmach obraz rynku finansowego jest generalnie etycznie negatywny, ale elitarny, pełny bogactwa, konsumpcji i inteligentnych/sprytnych ludzi, gdzie finansiści działający etycznie są wyjątkiem.

Na elitarność profesjonalistów pracujących na rynkach finansowych zwracali uwagę, również wprost, niektórzy inwestorzy w wywiadach, skupiając się na atrakcyjności tych zawodów, możliwości wysokich zarobków i ich ekskluzywności<sup>12</sup>.

[o możliwości pracy w jednej z firm inwestycyjnych] Ciężko by było coś robić, żeby próbować się tam dostać. Tam dostaje się człowiek, który nie musi posiadać dużego stażu, jeśli posiada, to zazwyczaj jest to osoba, do której oni zadzwonią, a nie ja będę aplikować. (...) I to do niego zapewne ktoś zadzwonił, że fajnie by było, żebyś u nas pracował niż on pewnie wysłał CV. Jeśli tam wysła się aplikację, to są osoby, które trafiają tam na najniższe stanowiska analityka inwestycyjnego i oni po prostu go kształcą, żeby kiedyś był menadżerem inwestycyjnym, dyrektorem inwestycyjnym. Więc oni wolą kogoś przyjąć, który jest w miarę ogarnięty, miał dobre oceny na studiach, gdzieś tam sobie pracował, sprawdził się, ale oni go od samego początku będą kształcić.

10 Filmweb.pl, katalog filmów, możliwość sprawdzania średniej oceny widzów i liczby głosów.

11 Film oparty jest na dokumentalnej książce Micheala Lewisa (2011), który zastosował zabieg przedstawienia rynku finansowego jako generalnie niemoralnego, ale z grupką uczciwie działających ludzi, którzy chcieliby się temu przeciwstawić; zob. również drugą książkę tego autora o podobnej tematyce (Lewis 2014).

12 Ostentacyjna konsumpcja czy nieuczciwość nie były tutaj wymieniane i w tym przypadku poza kompetencje badacza wychodzi rozstrzygnięcie, czy te aspekty obrazu rynku finansowego odgrywają rolę w przyciąganiu do inwestowania.



[o możliwościach pracy doradcy inwestycyjnego<sup>13</sup>] Jest naprawdę droga otwarta. To się wiąże z zarobkami zupełnie innymi, bo taki człowiek może zarządzać dużym kapitałem, czyli TFI<sup>14</sup>, fundusze, banki. To już wiadomo, to już jest inna klasa. Dealer walutowy może zarobić kilkanaście tysięcy, a z doradcą jest już kilkadziesiąt tysięcy miesięcznie. No, za wiedzę płacą po prostu.

[fragment odpowiedzi na pytanie, co skłoniło rozmówcę do rozpoczęcia inwestowania] Fascynacja tym światem finansów, tej wielkiej finansjery. Tych facetów w garniturach, którzy się gdzieś tam wypowiadali w TVN CNBC, czy gdzieś te czerwone szelki<sup>15</sup> ze Stanów, czerwone szelki w cudzysłowie.

Warto zwrócić uwagę na ostatni z cytatów, który wskazuje na jeszcze jedno zjawisko. Osoby zajmujące się rynkami finansowymi i inwestowaniem dzięki zainteresowaniu mediów mogą pełnić niekiedy rolę osób rozpoznawalnych wśród szerszego grona odbiorców, publicznych ekspertów czy nawet – jak pisała o ważnych osobach związanych z finansami w Ameryce przełomu wieków Brooke Harrington (2008) – pewnego rodzaju celebrytów. Co prawda wymieniony w cytacie kanał TVN CNBC, który specjalizował się sprawach gospodarki i finansów, już nie funkcjonuje, ale eksperci czy uczestnicy świata finansów są często zapraszani do mediów w celu komentowania zarówno spraw gospodarczych, jak i społeczno-politycznych. Przykładem tego może być referendum w sprawie Brexitu, gdzie specjaliści od finansów nie byli w mediach pytani jedynie o możliwe gospodarcze czy finansowe skutki wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej, ale rynki finansowe były traktowane również jako rynki prognostyczne<sup>16</sup>, czyli kursy walut miały odzwierciedlać nastroje i informacje (również te *insiderskie*<sup>17</sup>) inwestorów dotyczące wyniku referendum, a tym samym przewidywać poprawnie jego rezultat. Innymi polskimi przykładami wchodzenia ekspertów od rynków finansowych do centrum publicznej debaty jest kwestia kursu franka szwajcarskiego w kontekście problemu kredytów hipotecznych czy obniżenie ratingu Polski przez agencję Standard & Poor's w styczniu 2016 r.

---

13 Doradca inwestycyjny to jeden z zawodów regulowanych na polskim rynku finansowym, a egzaminy na ten stopień organizuje Komisja Nadzoru Finansowego. Doradcy inwestycyjni mają pożądaną na rynku pracy uprawnienia, m.in. do zarządzania kapitałem. Jak powiedział autorowi jeden z doradców, ten egzamin jest niezwykle trudny i oprócz perfekcyjnego przygotowania niezbędne jest szczęście.

14 Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych.

15 Charakterystyczny element stroju maklerów.

16 Rynki prognostyczne to rynki, których przedmiotem handlu są wystąpienia przyszłych zdarzeń. Mają na celu przewidzenia prawdopodobieństwa tych zdarzeń, agregując przewidywania (poparte zainwestowanymi pieniędzmi) wielu zainteresowanych osób.

17 Chodzi tu o informacje niepodane do wiadomości publicznej, ale znane jedynie węższej grupie osób.



Zatem powyższe czynniki – elitarny wizerunek profesjonalistów ze świata finansów inwestycyjnych oraz duża uwaga poświęcana w mediach i debacie publicznej tematami związanymi z finansami – mogą przyciągać nowe osoby do tego sektora, w tym te, które w ramach autopraczy nad tożsamością chciałyby być bliżej tego świata przez amatorskie inwestowanie.

Jakie jednak dokładnie procesy tożsamościowe zachodzą u inwestorów w związku z ich działalnością? Tutaj należy zwrócić się ku pojęciu ciągłości tożsamości (*continuity of identity*) Straussa (2013), czyli nadawania takiego znaczenia historii swojego życia, żeby tworzyła spójną całość. Jednostki dopatrują się sensu, interpretując różnorodne przeszłe zdarzenia ze swojego życia, nadają im przy tym spójne znaczenia i pokazują, że ich tożsamość jest trwała. Jeśli samej jednostce te znaczenia wydają się przekonujące, można mówić o ciągłości tożsamości. W wywiadach inwestorzy niejednokrotnie wskazywali na elementy swojego życiorysu jako spójne z ich działalnością inwestycyjną, skupiając się przy tym na różnych aspektach inwestowania, takich jak przedsiębiorczość, aktywność, chęć rozwoju czy samodzielność.

Jednym ze sposobów nadawania takiej ciągłości tożsamości przez inwestorów było opisywanie sposobu wychowania przez rodziców jako przyczyny swojej dalszej aktywności, w tym zainteresowania inwestowaniem<sup>18</sup>.

No to jest naturalne. Jak człowiek jest dzieckiem... Ja pochodzę z takiej rodziny, gdzie rodzice od samego początku rzucili mnie na bardzo głęboką wodę, to znaczy zawsze mi mówili, że chcesz mieć coś, to musisz sobie na to zarobić. Więc jak chciałem na to zarobić, to oszczędzałem. Jeżeli coś chciałem. Czy jak chciałem sobie kupić radiomagnetofon kasetowy firmy Sony albo Panasonic. Albo pierwszą parę dzinsów dekatyzowanych – to ja musiałem. Ja się wyprowadziłem z domu w wieku 18 lat dlatego, bo ja wiedziałem, że do wszystkiego muszę dojść sam. Więc to było oszczędzanie. Na studiach tak naprawdę zacząłem jakieś pieniądze zarabiać, to od trzeciego roku studiów zacząłem się bawić w giełdę, czyli inwestować.

[w kontekście wsparcia finansowego dla dzieci i wsparcia jego inwestycji w mieszkanie przez rodziców] (...) sam dostałem wsparcie, bardzo dużo wsparcia. Jednak to nie było wsparcie w postaci dania czegoś za darmo, oprócz miłości. A tak to mam znajomych pamiętać, że byli w okresie przejściowym [niewyraźnie nagranie], że dostali mieszkanie, dostali samochód. Jednak mam wrażenie, że oni teraz nie posunęli się daleko, wiesz. Raczej przyjęli, co dostali i to im wystarczyło, nie budowało to chęci rozwoju.

W narracji tej kluczowe jest położenie nacisku na samodzielność, niewyręczanie dziecka ani niedawanie mu nadmiernego wsparcia finansowego, co ma prowadzić do jego samodzielności i wymusić przedsiębiorczość. Taka opowieść

18 Nie jest tu rolą badacza oceniać, na ile takie powiązanie jest zgodne z rzeczywistością. Ważne, że było tak postrzegane przez rozmówców.

wpisuje się również w kulturowy ideał *self-made mana*, który swój sukces zawdzięcza przede wszystkim swojej ciężkiej pracy (Dymarczyk 2008; Blair-Loy, Williams 2013). Ponadto, jak widać to dobrze w drugim cytacie, w takim kontekście bardzo ważna była chęć rozwoju, której miało brakować ludziom dostającym zbyt duże wsparcie w początkach swojej dorosłości.

U innych rozmówców pojawiały się również odniesienia do okresu dzieciństwa jako elementu pracy nad tożsamością i pokazania ciągłości tożsamości siebie jako osoby przedsiębiorczej i pomnażającej swój kapitał już od dzieciństwa czy wczesnej młodości.

[odpowiedź na pytanie o początki inwestowania] To było trochę tak, że jak byłem mały, u mnie generalnie dziadek mnie bardzo mocno coachował i namawiał na różnego rodzaju zbieractwo, ale nie jakiś kłopotów, głupot. Zaczęło się klasycznie, jakieś tam znaczki, bo tego sporo było w domu. Później monety, takie kolekcjonerskie pod NBP i kupowało takie monety tańsze, droższe. Oczywiście to nie była moja kasa, dziadek ostro inwestował tak w sumie później okazało to był niezły interes. (...), to było 10–11 lat, już kumałem, że pieniądze na drzewie nie rosną i że generalnie, że pieniądze gdzieś się zarabia, ale jak się je de facto pomnaża, że można coś komuś sprzedać z zyskiem, obracając samymi substytutami instrumentów finansowych, no to było początek. (...) [o liceum] Ktoś tam pierwsze większe pieniądze jak miał, to zaczynał... większe jak na czasy liceum. To była koncepcja, że nie trzeba tego... po prostu zamienić w cudowny sposób na alkohol, tylko można coś innego z tym zrobić.

[odpowiedź na pytanie, czy rozmówczyni zawsze było bliższe inwestowanie niż oszczędzanie] Zawsze. Zawsze, nawet wie pan, co, w szkole, jak było to SKO, to muszę powiedzieć, że ja nie bardzo potrafiłam, jak dostałam od rodziców pieniądze, żeby włożyć to i żeby tam leżało, bo tam leży, tylko ja zawsze już coś kombinowałam. Już tak zawsze miałam, coś takiego miałam, że często łapałam się na tym, że coś kupiłam, bo było w bardzo atrakcyjnej cenie i zrobiłam na tym bardzo świetny interes, a potem było to dużo droższe, coś tak miałam.

W drugim przypadku opowieść pokazuje potrzebę „kombinowania”, szukania okazji i niechęć do leżenia „niepracujących” pieniędzy już od dzieciństwa, kładąc nacisk na postrzegane niezmiennie cechy narratorki. Natomiast w pierwszej wypowiedzi nacisk położony był bardziej na wczesną socjalizację do rozsądnego myślenia o pieniądzu i inwestowaniu. W opowieściach o obu etapach edukacji tego narratora (podstawówka i liceum) pojawiali się również znaczący inni (dziadek i koledzy) dla działania przedsiębiorczego i inwestowania. Takie opowieści o spójności swoich obecnych zachowań z zachowaniami z dzieciństwa czy wczesnej młodości nie były niczym unikalnym dla inwestorów – podobną formę autopracę nad tożsamością stwierdzono również u przedsiębiorców (zob. Konecki 2007).

Inny z rozmówców odniósł się wprost do przedsiębiorczości jako motywu swojego wyboru studiów, a samo działanie na rynkach finansowych wymienił jako jedną z form działań przedsiębiorczego. W jego przypadku należy jeszcze zwrócić uwagę na fakt, że w swojej opowieści starał się nie tylko podkreślić ciągłość swojej tożsamości w czasie, ale również osadzał swoje inwestowanie w szerszym kontekście rodzinnym, w którym jego zainteresowanie finansami było działaniem wpisującym się w przedsiębiorczość członków rodziny.

Czym się kierowałem? [przy wyborze studiów] (...) gdzieś tak powiedzmy w trzeciej klasie zacząłem czuć zainteresowanie ekonomią i to prawdopodobnie wynikało z tego, że u mnie w rodzinie większość członków takiej najbliższej rodziny miało swoje biznesy, w takim gronie się obracałem. To były różne biznesy – małe, duże, ale ogólnie to byli przedsiębiorcy, którzy w latach, powiedzmy, dziewięćdziesiątych, w tym okresie najbardziej burzliwej transformacji, wpadli w taki nurt, że biorą sprawy w swoje ręce i robią różnego rodzaju biznesy, najczęściej handlowe, produkcyjne. Wtedy kapitał się rozwijał w tamtych czasach. I też wtedy czułem taką nutkę przedsiębiorczości, żeby iść w biznes, rynek, ekonomię i to był chyba taki impuls, żeby pójść na studia ekonomiczne.

We wcześniejszych wypowiedziach podkreślona została ciągłość tożsamości w ujęciu temporalnym, ale w trakcie badania okazało się, że w kontekście inwestowania ważna jest również spójność pomiędzy inwestowaniem a działalnością w pozostałych obszarach życia. Wyżej przytoczone cytaty wyraźnie wskazują na spójność pomiędzy inwestowaniem a przedsiębiorczością i samodzielnością. Jednak w wywiadach u części inwestorów pojawiało się również przedstawienie inwestowania jako jednej z form aktywności kontrastowanej z biernością.

[przejsię do tego tematu przy rozmowie o budżecie na inwestycje]

Badana: (...) Często się bawię w internetach, mocno działam na różnych takich portalach, na przykład, mając dużo markowych rzeczy, jakichś ciuchów, wymieniam szafę, to na przykład część oddaję, a część naprawdę fajnych rzeczy, za które dużo zapłaciłam, to sprzedaję, też się w to bawię. Generalnie ja lubię coś robić. Koleżanka zorganizowała taką wymianę kobiecą, żeśmy wymieniały sobie takie rzeczy.

**Badacz: Coś musi się dziać?**

Badana: Ja bym mogła dużo opowiadać, jestem osobą, która nie nudzi się.

[odpowiedź na prośbę o opowiedzenie o sobie podczas rozgrzewki<sup>19</sup> w wywiadzie]  
Nie narzekam na pracę, jest taka stresująca chwilami, ale jest taka dynamiczna, coś się dzieje. To jest dobra praca. Natomiast poza wolnym czasem, to lubię sport trochę.

19 W jakościowych badaniach marketingowych przed przejściem do właściwych pytań, na początku rozmowy stosuje się pytania „rozgrzewające” dotyczące łatwych tematów takich, jak krótkie opowiedzenie o sobie i swoich zainteresowaniach.

Biegam, pływam – powiedzmy – w sezonie, tak – a już poza sezonem to na pływalni, jakiś rower, tak że aktywnie lubię. Mam trochę przyjaciół. To z nimi właśnie taki aktywny tryb życia prowadzę: wycieczki, jakieś wyjazdy. To bardzo lubię. Nie lubię siedzenia. Nie mogę... ADHD. Była taka gwiazda w telewizji, Szymon Majewski, on miał ADHD, to ja nie tyle, żebym kopiował jego, ale też po prostu nie mogę wysiedzieć w miejscu. Lubię jak coś się dzieje.

W wypowiedzi pierwszego rozmówcy aktywność mocno osadzono w kontekście przedsiębiorczości i inwestowania. Natomiast w drugiej z wypowiedzi została przywołana spontanicznie, przed właściwą częścią wywiadu dotyczącą inwestowania i oszczędzania, jako odpowiedź na prośbę o ogólne opowiedzenie o sobie. Jest to tylko jeden z wielu przykładów takiej wypowiedzi. W wywiadach z projektu komercyjnego, rozmówcy we wstępie wywiadu często mówili o swojej aktywności, szczególnie w kontekście „aktywnego spędzania czasu wolnego”. Ich postawa bardzo dobrze pasowała do neoliberalnej filozofii czasu, wedle której bycie biernym, pasywnym, nieproduktywnym czy nieaktywnym jest postrzegane jako niewłaściwe i powinno być unikane (O’Flynn, Petersen 2007), a samo inwestowanie, jako aktywność w świecie finansów, bardzo dobrze wpisuje się w tę odrzucającą bierność filozofię. Inwestując, osoba postrzegająca siebie jako aktywną na innych polach (praca, czas wolny), może rozszerzyć swoją aktywność na przestrzeń zarządzania finansami i tym samym zachować bardziej całościowo spójność tożsamości.

Ta aktywność czy nawet dynamizm, mogą się również łączyć z gotowością do podejmowania ryzyka, będącą niekiedy cechą niezbędną do uznania spójności swojej tożsamości. W poniższej wypowiedzi gotowość ta została przeciwstawiona strachowi przed ryzykiem i z niechęcią do podejmowania wyzwań. Z kontekstu i z doboru słów wynika, że te dwie cechy są oceniane przez rozmówcę bardzo negatywnie. Takie podejście do ryzyka nie było niczym niezwykłym wśród uczestników wywiadów, a jeden z nich nawet stwierdził, że wstydzi się swojej ostrożności. Gotowość do podejmowania ryzyka jest nie tylko wpisana *a priori* w inwestowanie, ale również, podobnie jak unikanie nieproduktywnego spędzania czasu, jest jednym z podstawowych elementów neoliberalnej narracji (Gershon 2011).

**Badacz: Czuję, że bliższe jest pani sercu inwestowanie? [niż oszczędzanie]**

Badana: No, znaczy tak, bo ja chyba w ogóle tak, lubię coś robić, nie jestem taką osobą jak mój mąż, typowo do oszczędzania, czyli takim, no, bo ja wiem, wie pan, co, oszczędzanie to mi się kojarzy właśnie z emerytami, z ludźmi spokojnymi, ludźmi takimi, którzy boją się jakiegoś ryzyka, wyzwań. Oni po prostu zakładają sobie oszczędzanie i to robią, a ja tak – no, jak mogę mówić o oszczędzaniu, jeżeli jestem zakupoholiczką, jak mogę mówić o oszczędzaniu, jak lubię ryzyko, no to w ogóle nie gra, tak?

Jednak inwestowanie może stanowić element autopracę nad tożsamością nie tylko w sytuacji dbania o ciągłość i spójność tożsamości w kontekście całego życia, ale również w przypadku jej transformacji i momentów zwrotnych. Przykład, dość dramatyczny, takiej autopracę nad tożsamością towarzyszącej transformacji ukazuje zamieszczony poniżej fragment wywiadu.

Zaczął się tak, że mąż coraz więcej pił, myśmy prowadzili mały zakład produkcyjny. No gdybyśmy byli małżeństwem, to bylibyśmy 20 lat po ślubie, plus 4 lata chodzenia wcześniej. No więc 24 lata to jest szmat czasu. Przez pierwsze lata wszystko fajnie funkcjonowało, w którymś momencie rynek się otworzył i chińszczyzna nas zaczęła zalewać. Zbyszek zaczął pić, nie umiał wchodzić oknami, drzwiami, kominem i tak dalej, żeby zyskać to zamówienie. Zaczął się w tym wszystkim plątać, gubić, i pić. Coraz gorzej było w domu i ja w tym momencie po prostu sprzedawałam część swojej biżuterii, jakieś pieniądze jeszcze miałam po sprzedaży mieszkania, bo Zbyszek się zadłużył w ZUS-ie i Skarbowym, o czym nie wiedziałam. Dopiero jak komornik w oczy zajrzał, ja się zaczęłam bać. Sprzedałam mieszkanie, spłaciłam długi, i zostało 21 tysięcy po spłaceniu długów. (...) I wtedy, jak te pieniądze zostały, to poszłam do banku X i tam zaczęłam z chłopakiem rozmawiać. Jak ułokować, co zrobić, dlaczego tak, a nie inaczej i w tym momencie po cichu, nie mówiąc nic nikomu, tak że jakby mnie szlag trafił, to nawet nie było zapisu na wypadek śmierci, a czułam się wtedy fatalnie – te pieniądze zaczęły pracować na siebie. I po prostu miałam jakiś siódmy zmysł, cudowne wyczucie i czułam się cholernie sama przez siebie dowartościowana. Bo matkę miałam o bardzo trudnym, despotycznym, apodyktycznym charakterze i zawsze nic według niej nie umiałam, niczemu bym nie podołała i niczemu bym nie dała rady i to samo się wytworzyło w małżeństwie. Więc w momencie kiedy byłam tylko szara kurą domową, która jest warta tyle, co kurz pod wycieraczką, no to odważyć się na takie ruchy, że sprzedaję mieszkanie, spłacam długi, sama chodziłam do ZUS-u i do Skarbowego, bo mąż odmówił współpracy – nagle okazało się, że jest w stanie wszystko załatwić. Rozłożyć na raty, zawiązać ugodę i tak dalej, i tak dalej, i tak dalej. Mąż mi tylko dał notarialną zgodę na załatwianie spraw za niego. Więc zamiótł sprawę pod dywanik, a ja musiałam mieć twarde tyłek. I w tym momencie właśnie życie mnie zmusiło do tego, żeby kłamać, oszukiwać, ukryć resztę pieniędzy, zacząć inwestować po to, żebyśmy ja i dzieci mieli co jeść.

Przytoczona opowieść pokazuje, w jakiej sytuacji rozmówczyni zaczęła inwestować i dlaczego był to dla niej jeden z ważnych momentów nabywania nowej tożsamości. Moment zwrotny (konieczność samodzielnego wyjścia z wielkich długów) spowodował, że narratorka przestała postrzegać siebie jako szarą myszkę czy kurę domową, a stała się w swoich oczach osobą przedsiębiorczą (transformacja tożsamości). Innymi słowy, udowodniła sobie i innym, że posiada takie cechy jak samodzielność, odwaga w podejmowaniu decyzji, umiejętność rozwiązywania problemów, odpowiedzialność za swoją rodzinę czy nawet potrafi poruszać się na krawędzi prawa (albo poza prawem) w celu ochrony rodziny. Jak sama podkreśliła,

samodzielne podjęcie decyzji o inwestowaniu i osiągnięcie zysku dodało jej wtedy wiary w siebie i stanowiło ważny element zmiany.

Dotychczas przedstawiony materiał empiryczny wskazuje przede wszystkim na przedsiębiorczość jako najważniejszy element towarzyszący tożsamości inwestora. Postać inwestora<sup>20</sup> jako przedsiębiorcy świata finansów bardzo dobrze wpisuje się w neoliberalną narrację, w której jednostka staje się „przedsiębiorcą samego siebie” (Foucault 2011) i wiąże się z takimi, wspomnianymi wyżej, cechami jak samodzielność, aktywność, gotowość do podejmowania ryzyka czy dążenie do rozwoju. Ta postać, jako dążąca do racjonalnego zarządzania kapitałem i maksymalizacji zysku, pasuje również do liberalnego wzorca *homo oeconomicus*.

Jednak inwestor jako przedsiębiorca świata finansów nie jest jedyną możliwą postacią inwestora, której cechy inwestorzy mogą chętnie włączać do swojej tożsamości. Rzeczywiście zbiór cech związany z tą postacią był najbardziej podkreślany w opowieściach rozmówców, ale obserwacja i w mniejszym stopniu wywiady, pozwoliły również na identyfikację dwóch pozostałych postaci, których cechy mogą być atrakcyjne jako składowe tożsamości osobistej – inwestor jako sportowiec i inwestor jako buntownik. Te postacie może są rzadziej obecne i mniej znaczące niż inwestor jako przedsiębiorca, ale na pewno są warte omówienia.

Pierwsza z tych postaci, inwestor jako sportowiec, odnosi się do wymiaru inwestowania jako pasji czy hobby i traktowania go nieraz jako sportu (Pyfel 2016). Ciężkie treningi, zdobywanie nowej wiedzy, mozolne doskonalenie się, podejmowanie ambitnych wyzwań miały doprowadzić aktorów do sukcesów w inwestowaniu, a w niektórych przypadkach do skutecznego wchodzenia na bardzo ryzykowne rynki lub podejmowania ryzykownych transakcji, co można określić mianem pracy na krawędzi (*edgework*) i przypomina takie sporty jak wspinaczka wysokogórska czy ekstremalne skoki ze spadochronem (Lyng 1990). Brokerzy, firmy maklerskie czy inne organizacje przeprowadzają konkursy inwestycyjne, w których, korzystając z pieniędzy realnych lub jedynie wirtualnych, można się zmierzyć z innymi inwestorami, co można uznać za odpowiednik zawodów sportowych. Podejmowanie aktywności sportowej lub hobbistycznej może być atrakcyjnym i ważnym elementem tożsamości jednostki (Stebbins 2007; Stevenson 2009), co ma też miejsce w przypadku inwestowania. Oczywiście u inwestorów równoległe może wtedy występować motyw finansowy, ale w przypadku sportowców czy innych amatorów (np. muzyków lub browarników domowych), którzy marzą, by zostać profesjonalistami lub oczekują, że ich pasja czy hobby stanie się dla nich źródłem utrzymania jest podobnie. Tym samym traktowanie jakiejś czynności jako pasji czy hobby nie wyklucza chęci osiągania z niej zysków finansowych. W takim ujęciu inwestor indywidualny przypominałby młodych spor-

20 W dalszej części będzie mowa również o innych postaciach inwestorów. Przez postać rozumie się tutaj pewien wizerunek zawierający spójny zestaw cech, które w percepcji społecznej lub w postrzeganiu samych inwestorów wiążą się z inwestowaniem.

towców z różnych zakątków globu, naprawdę lubiących lub kochających swoją dyscyplinę, ale jednocześnie marzących o dającej bogactwo karierze. Za jeden z wielu przykładów takiego podejścia można uznać rugbistów z Fidżi, którzy wybierają ten sport zarówno jako rozwijającą pasję, jak i potencjalną ścieżkę kariery, na co wpływ ma również rola tego sportu dla tożsamości etnicznej w tym małym państwie oraz ucieleśniony w rugby, tradycyjnie ważny w tamtejszej kulturze, motyw wojownika (Guinness 2016).

Z kolei motyw postaci inwestora jako buntownika widoczny był głównie u mocniej zaangażowanych inwestorów na foreksie. Można wyróżnić dwa główne wymiary postaci inwestora jako buntownika. Pierwszym wymiarem tej postaci jest idea uwolnienia się od standardowej pracy od 9.00 do 17.00 na rzecz wolności finansowej, braku szefa i samodzielnego decydowania o własnym czasie. W tym wymiarze chodzi o bunt przeciwko systemowi i uzyskanie wolności od tradycyjnych ścieżek kariery. Natomiast drugim wymiarem jest sytuacja inwestora indywidualnego na rynku forex, na którym nie tylko musi się ona mierzyć z dużo potężniejszymi od siebie inwestorami instytucjonalnymi, ale również z brokerami<sup>21</sup>, dla których, zgodnie z postrzeganiem części inwestorów indywidualnych, przegrana klienta jest zyskiem firmy i którzy niekiedy celowo dążą do strat klienta. W takim nieprzychylnym otoczeniu inwestor czy trader jest zmuszony toczyć samotną walkę o zysk (lub raczej o przetrwanie na rynku). W tym wymiarze chodzi zatem o walkę przeciwko systemowi finansowemu. Opis tej postaci jako osoby dążącej do wolności lub toczącej nierówną walkę<sup>22</sup> z systemem finansowym również może być dla inwestorów atrakcyjną składową tożsamości.

## Wybór metod podejmowania decyzji inwestycyjnych

Kolejnym z ważnych momentów inwestowania jest wybór metod podejmowania decyzji inwestycyjnych<sup>23</sup>, czy też – bardziej ogólnie – podejścia do inwestowania. Jak zostało wcześniej wspomniane, ten moment jest o tyle trudny dla

- 21 Broker to firma będącą pośrednikiem w transakcjach pomiędzy inwestorami. Większość polskich brokerów działa w modelu *marker maker*, który oznacza sytuację, w której broker nie daje klientowi dostępu do rynku i nie ogranicza się do roli pośrednika, ale tworzy dla klientów symulację rynku, co prowadzi do podejrzeń co do jego uczciwości oraz powoduje, że strata klienta może być zyskiem brokera (każda transakcja zawierana jest między inwestorem a brokerem).
- 22 Trzeba jednak zaznaczyć, że jest to po prostu walka o zysk, bez pojawiania się etycznych przesłanek czy rozterek moralnych jak u bohaterów wspomnianych wcześniej książek Lewisa (2011; 2014).
- 23 Przez termin ten rozumie się tutaj ogólne podejście do inwestowania, czyli sposób, w jaki inwestor podejmuje (lub chce podejmować) swoje decyzje inwestycyjne. Nie chodzi tylko o metodologię w sensie ścisłym (np. analizę techniczną i fundamentalną), ale o również o bardziej potoczne sposoby podejmowania decyzji inwestycyjnych.



inwestora indywidualnego, że jest dużo dostępnych metodologii rozumianych jako zestawy technik (często związanych z założeniami ontologicznymi na temat rynku), ale nawet wśród profesjonalistów czy naukowców nie ma jednej odpowiedzi na pytanie, jaka metodologia jest skuteczna i którą z nich należy wybrać, żeby odnosić zyski. Prościej sprawa wygląda w kwestii ogólnego podejścia do inwestowania, gdzie wśród inwestorów indywidualnych i profesjonalistów panuje względny konsensus dotyczący takich zagadnień jak dyscyplina, konsekwencja, ważność zarządzania kapitałem i kontroli ryzyka czy panowanie nad emocjami.

W niektórych studiach (Smith 1999) wykorzystywana metodologia stanowiła podstawę typologii inwestorów. Podobne było również wstępne założenie w tym badaniu, w którym autor szukał wpływu tożsamości na wybór techniki lub wpływu wybranej techniki na kształtowanie się tożsamości inwestora, a obserwacje z wystąpień zawodowych inwestorów czy szkoleniowców na konferencjach zdawały się to potwierdzać. Spór pomiędzy technikami a fundamentalistami<sup>24</sup> był zażarty, a prelegenci zdawali się mocno identyfikować z wykorzystywanymi metodologiami. Jednak badania wśród samych inwestorów-amatorów (wywiady i obserwacje) nie potwierdziły tych wstępnych hipotez<sup>25</sup>. Równolegle jednak podczas badań wyłonił się inny ważny i ciekawy temat dotyczący relacji między wyborem metod podejmowania decyzji inwestycyjnych a tożsamością. W poprzednim podrozdziale pokazano, w jaki sposób inwestowanie może być atrakcyjne dla jednostki jako element budowania własnej tożsamości (poszukiwaniu odpowiedzi na pytanie „kim jestem?”). Jednak budowa tożsamości osobistej nie opiera się jedynie na odpowiedzi na to pytanie i zdefiniowaniu posiadanych przez

24 Chodzi o zwolenników analizy technicznej i fundamentalnej. Są to dwie główne metodologie inwestowania. Analiza techniczna polega na przewidywaniu zmian cen na podstawie historycznych wykresów, a rynki finansowe wcale nie muszą odzwierciedlać realnej gospodarki. Z kolei analiza fundamentalna wychodzi z założenia, że ceny rynkowe w dłuższym okresie są odzwierciedleniem wartości podstaw, na których opiera się instrument finansowy (np. w tym ujęciu wartość akcji zależy od kondycji firmy), czyli opiera się na założeniu o odzwierciedlaniu wartości ze sfery realnej przez sferę finansową.

25 Nie znaczy to, że takiej relacji między tożsamością a obranymi metodami podejmowania decyzji inwestycyjnych nie ma, ale wyniki empiryczne z tego konkretnego badania nie wykazały takiej zależności. Być może jest to kwestia metodologii badawczej, np. w innych badaniach, korzystając z obserwacji podejmowania decyzji w klubach inwestorskich, Brooke Harrington (2008) miała okazję przyjrzeć się takiemu wpływowi tożsamości na metody podejmowania decyzji. Np. inwestorzy z klubu zrzeszającego głównie inżynierów nie chcieli zaakceptować kupna akcji, chociaż uważali, że należy je kupić, ponieważ przygotowana prezentacja dotycząca tych akcji nie spełniała ich oczekiwań dotyczących metodologii i logicznej prezentacji przesłanek. Postanowili więc przełożyć decyzje o kupnie na następne spotkanie i poczekać na poprawioną prezentację. Z drugiej strony, sytuacja w klubach inwestorskich różni się od sytuacji indywidualnego inwestora, ponieważ w klubach decyzje o transakcjach zapadają podczas ogólnej i jawnej dyskusji, co teoretycznie powinno wywierać znaczący wpływ na metodologię podejmowania decyzji.

jednostkę cech, ale w przypadku inwestorów równie ważne okazało się być znalezienie odpowiedzi na pytanie „kim nie jestem?” i określenie cech, których dana jednostka nie posiada. I właśnie wybrane metody podejmowania decyzji inwestycyjnych (jako ogólne podejście do inwestowania), czyli odpowiedź na pytanie, jak inwestować, pozwala inwestorowi na oddzielenie się od cech czy charakterystyk, od których chciałby się odciąć.

W tym miejscu należy przypomnieć o postaci inwestora, która w społecznym dyskursie towarzyszy inwestowaniu od jego początków – inwestora jako hazardzisty (Preda 2009). Ta postać konotowana jest z nieracjonalnym działaniem, kierowaniem się emocjami, poddawaniem się namiętnościom, popełnianiem klasycznych błędów poznawczych i niekiedy niszczeniem sobie życia przez uzależnienie od hazardu. Co naturalne, inwestorzy starają się odróżnić od postaci hazardzisty i w jak najmniejszym stopniu włączać ją do swojej tożsamości, mając na uwadze fakt, że w postrzeganiu społecznym inwestowanie, szczególnie dla laików, jest nieraz jedną z form hazardu. Przykładów dystansowania się od hazardu w kontekście inwestowania, jako formy autopraczy nad tożsamością dostarczają poniższe fragmenty wywiadów.

Nie gram nawet w Totolotka. Nie uważam, że warto, ponieważ jest na milion ludzi czy ileś tam, prawdopodobieństwo... Nie interesuje mnie to. Nie wierzę w takie cuda, staram się być bardziej racjonalny, dlatego też giełda. Zawsze też, mimo wszystko, uważałem, że giełda ma jakieś racjonalne podstawy, z zakresu ekonomii, jest powiązana gospodarką i tak dalej. Jakby wolałem zainwestować niż pójść sobie pograć w automaty, czy w coś innego, bo wiedziałem, że tam zawsze jest strata.

I ja to [inwestowanie] naprawdę traktuję w kategoriach zabawy, naprawdę. Ja nie mam jakiejś smykałki do hazardu, np. wiesz, jak patrzę na tych ludzi... W Totolotka, jak jest pula 20 mln, to puszczam, ale ja w takie rzeczy nie wierzę, że wygram. Albo nigdy nie grałem w jakiś tam jednorękich bandytów, nigdy nie byłem w kasynie, a wydaje mi się, że to jest może taki element zabawy... Nigdy nie grałem u buka [zakłady bukmacherskie].

**Badacz: A do jakiej innej czynności możesz porównać inwestowanie? Wiem, że masz różne inwestowanie, z jednej strony portfel dywidendowy, z drugiej forex. Do czego byś porównał to forex, a do czego działania na portfelu dywidendowym?**

Badany: Inwestowanie można porównać do hazardu.

**Badacz: Oba [typy inwestorów]?**

Badany: Tak. Ja nie hazarduję się, bo nie lubię. Są ludzie, których to kręci, nastawienie do ryzyka mam, bardziej inwestowanie traktuję jako sprawdzanie swojej wiedzy, przeczuć, budowanie własnej wartości.

W powyższych wypowiedziach widoczne było napięcie pomiędzy świadomością postrzegania inwestowania jako hazardu a chęcią podkreślenia, że samemu nie ma się nic wspólnego z takim sposobem inwestowania. Ponadto w dwóch

pierwszych przypadkach rozmówcy wyraźnie odżegnywali się od innych form hazardu takich jak gra w kasynie czy u bukmachera, prezentując swoją tożsamość jako spójną. Jeden z nich przyznał, że w czasie dużych kumulacji kupuje losy Totolotka, ale bagatelizował ten epizod, mówiąc, że i tak nie wierzył w wygraną, pokazując tym samym, że ten szczegół jest mało znaczący dla jego całościowej tożsamości. Z kolei w trzecim cytacie, mimo że rozmówca sam porównał inwestowanie do hazardu, zdecydowanie odrzucał takie traktowanie inwestowania przez siebie.

Jednak stawianie granic pomiędzy inwestowaniem a hazardem nie zawsze jest aż tak ostre i jednoznaczne, co dobrze ilustruje poniższy cytat.

[o tym, jakie kiedyś inwestował sumy pieniędzy] To były całe moje oszczędności. Nie interesowały mnie żadne lokaty – to było beznadziejne, akcje były nudne, bo to się wolno dzieje, a te kontrakty to była taka ruletka. Miałem skłonność do takiego ryzyka, nawet czasami hazardowego, aczkolwiek nigdy nie doprowadziłem do sytuacji – dwa razy zbankrutowałem, bankructwo definiowałem tak, że zasób, który był przeznaczony na inwestycje giełdowe został „zjedzony”, ale nigdy nie doprowadziłem się do takiej sytuacji, że rozwaliłem rodzinę, inni gdzieś tam „przełajdaczyli” część firmy. Taki nałóg grania, że zaraz się odkuję.

Rozmówca przyznawał, że miał okres bardziej ryzykownej gry na giełdzie, którą można byłoby określić mianem hazardowej, przez co nawet dwa razy tracił wszystkie środki przeznaczone na inwestycje. Ale zaznaczał jednocześnie, że to nie był dla niego nałóg i miał to pod kontrolą, dzięki czemu nigdy nie poniósł strat, które wpłynęłyby znacząco na jego życie poza inwestowaniem. Takie podejście do sprawy pozwoliło mu na zanegowanie inwestowania jako formy hazardu i nałogu, skłaniając się bardziej ku hazardowi jako kontrolowanej (przynajmniej częściowo) formie rozrywki.

Część inwestorów w wywiadach przyznawała, że obstawiała wyniki wydarzeń sportowych w zakładach bukmacherskich lub w pokera. Obie te aktywności można uznać za obiekty graniczne pomiędzy inwestowaniem a hazardem<sup>26</sup>. Poniższy cytat pokazuje typowy sposób prezentacji takiej gry przez inwestorów.

[o grze w pokera i pobycie w miejscu nielegalnych turniejów] Bardzo różni ludzie. Od takich wykształconych i traktujących to jako zabawę po takich, którzy nie mogli już bez tego żyć. Stracili wszystko. I to było mocne przeżycie i jakoś wiedziałem, że nie chcę się w to mieszać, bo wiedząc, jakie mam skłonności do zabaw z pieniędzmi i do tego, że mogę łatwo przepuszczać pieniądze, nie chciałem się w to pakować, bo mogło

26 Przy odpowiedniej wiedzy, doświadczeniu i nakładzie pracy możliwe jest regularne osiągnięcie zysku z tych dwóch aktywności (Silver 2012). W przypadku pokera łatwo można to zaobserwować na turniejach, gdzie zwycięstwo przeważnie nie zależy od przypadku, tylko od umiejętności gracza.

się to źle skończyć. Dlatego zostałem przy internetowym pokerze, bo tu czuję większą kontrolę, gram o mniejsze stawki, nie gram raczej przy stolikach, tylko na turniejach, to na turniej nie wydaję więcej niż powiedzmy 30 zł.

W opowieściach o doświadczeniach z hazardem, podobnie jak przy niektórych opisach inwestowania, nacisk położony był na kontrolę nad grą i nad swoimi skłonnościami do hazardu. Inni inwestorzy mówili na przykład o graniu u bukmachera dla przyjemności, ale małymi kwotami z gotowością poniesienia straty, czyli prezentując swoje uczestnictwo w hazardzie jako niegroźną kontrolowaną formę rozrywki. Pojawiały się również opowieści o graniu w pokera czy u bukmachera przy wykorzystaniu analiz i strategii, co miało przypominać inwestowanie. Jednak również w tych przypadkach inwestorzy wskazywali, że ich wyniki były raczej negatywne, zaznaczając jednocześnie, że pieniądze, które na to przeznaczali i tak były małe, a strata ich nie zabolęła. Przykład takiego inwestora zaprezentowany został w poniższym fragmencie wypowiedzi.

**Badacz: Hazard w znaczeniu, (...) to jest obstawianie meczów?**

Badany: (...) bym powiedział dwa rodzaje. Jeden to jest taki, że stawiam po to, żeby obejrzeć jakieś wydarzenie, żeby ciekawiej... żeby się bardziej zaangażować, żeby się ciekawiej patrzyło. A drugi to jest raz na jakiś czas, raz na dwa lata, raz na rok się bije tak, że śledzę. Bawię się w to niby dla zysku, no to wtedy rozmawiam... nastawiam się na analizę twardych danych, czyli historia, statystyki i próbuję na jakiejś tam analizie sobie działać i to jest dla mnie podobne do analizy tego, co w historycznych wynikach, regulacjach inwestycyjnych itd.

**Badacz: Jakoś regularnie obstawiasz wyniki meczów?**

Badany: Nie, to z przerwami dwuletnimi bym powiedział. (...) Później tak, wpłacisz... to jest tak, powiem ci ostatnim razem. To było kilka miesięcy temu. Albo rok temu. 6–7 miesięcy. Wpłaciłem 50 zł, bawiłem się tym przez 2 miesiące, doszedłem do stanu 400 zł. Czyli bardzo dobra stopa inwestycji. Ale potem jakby moment... to jest dla mnie śmieszne z psychologicznego względu. Czym lepiej ci idzie, tym mniej czasu poświęcasz na analizę. I to jest prosta droga do... Inaczej podejmujesz decyzję, mniej się wahasz i to jest prosta droga do końca. Potem tydzień czy dwa zeruję to albo doprowadzam do takiego poziomu. I to już się staje nudne i nie ma tego „funu”.

Z jednej strony badany opowiadał o tym, że co jakiś czas obstawia wyniki meczów zgodnie z analizami, odnosząc początkowe zyski, a z drugiej dodał, że potem poświęcał na to coraz mniej czasu, przez co i tak wszystko przegrywał. Jednocześnie były to dla niego tak małe kwoty, że w ogóle nie odczuwał straty, więc nie można mówić o uciążliwości tej formy hazardu. Co więcej nie odczuwał również po tych stratach potrzeby dalszej gry, robił to raz na parę lat, więc od razu wykluczał zarzut nałogu. Podkreślone zostało za to małe znaczenie tych epizodów dla życia rozmówcy, więc w domyśle nie miało to wpływu na jego tożsamość.

Zatem inwestorzy dążą do odcięcia się od postaci inwestora jako hazardzisty, pokazując, że kontrolują emocje i kapitał, czyli przestrzegają jednych z podstawowych ogólnych zasad inwestowania. Nawet jeśli przyznają się do hazardu, czy to przy inwestowaniu, czy przy innych aktywnościach, to i tak zaznaczają, że jest to hazard kontrolowany, przynajmniej na tyle, że nie wyrządza większych szkód.

Druga z postaci, z którą inwestorzy raczej nie chcą być łączeni, to inwestor jako „leszcz”<sup>27</sup>. Ta postać związana jest z postrzeganiem inwestorów indywidualnych jako tracących swoje pieniądze na giełdzie, kierowanych fałszywą i naiwną nadzieją zysku. Ta postać jest podobna do postaci inwestora jako hazardzisty, ale podczas gdy u tego pierwszego chodzi o emocje i niemożność wyrwania się z nałogu, to inwestor jako „leszcz” jest po prostu inwestorem nierozumiejącym rynku, nieposiadającym wystarczającej wiedzy, nieraz kierowanym przez nieuczciwych doradców czy brokerów i często zmieniającym metodologie i instrumenty ze złudną nadzieją zysku.

Ta etykieta zagraża tożsamości inwestorów z dwóch powodów. Po pierwsze, jak to było wcześniej niejednokrotnie podkreślane, część inwestorów osiąga niezadowolające wyniki ze swoich inwestycji, a inwestorzy na rynku forex w zdecydowanej większości tracą. Przez to wielu z nich, po stratach, może mieć wątpliwości, czy nie są bliscy tej postaci. Po drugie, wśród części inwestorów (bez względu na stopień zaawansowania) można natknąć się na pogardliwe odnoszenie się do przegrywających, co prezentują poniższe cytaty i notatki z obserwacji.

To było tak, że najpierw wpłaciłem te 4 tysiące na konto, a później od razu mu zleciłem, żeby kupił mi za wszystko po każdej cenie akcje tej firmy, za cały ten mój rachunek, to były wszystkie moje pieniądze to myślę on sobie pomyślał: „o kolejny leszcz, tam jakiś dawca kapitału”.

Prowadzący tłumaczy uczestnikom spotkania, co się dzieje na wykresach. Opowiada o „grubasach” [inwestorach instytucjonalnych] testujących rynek. Mówi o strategiach grubasów, które od nie zmieniają się od dawna i polegają na odbieraniu kapitału mniejszym inwestorom, na przykład uruchamiając ich automatyczne zlecenia stop-loss. Używa przy tym takich określeń jak „wygarnięcie leszczy”, „sprowadzenie ich na dół” i „wydymanie”. [notatki badacza z obserwacji spotkania inwestorów]

Ja nie rozumiem, jak można stracić majątek na giełdzie, bo przecież jakiś zdrowy rozsądek trzeba włączyć.

---

27 Jak definiują to pojęcie słowniki internetowe: *Inaczej frajer, cienias, maminskynek. Osoba kiepska w jakiejś dziedzinie* (miejski.pl), *potocznie, pogardliwie: osoba niewiele znacząca w danej hierarchii; leszczyk, frajer, płotka* (sjp.pl). Jest to pojęcie potoczne, ale ponieważ był to kod *in vivo* zdecydowano się na użycie go jako nazwę postaci.

Już sam dobór zwrotów i określeń pokazuje, że inwestor bez odpowiedniej wiedzy, tracący nie zasługuje zbyt na duży szacunek. W pierwszym przykładzie narrator, wspominając swoje pierwsze doświadczenia inwestycyjne, próbował przedstawić siebie z perspektywy maklera sprzedającego mu akcje i doszedł do wniosku, że został zaklasyfikowany jako kolejny „leszcz” czy „frajer”, który po prostu straci pieniądze i da zarobić pośrednikowi. W drugim przykładzie osoby tracące nie tylko zostały określone mianem leszczy, ale ich strata finansowa została opisana przy użyciu seksualnej metafory „wydymania”. Takie przedstawienie tracących przy inwestowaniu jest godzące w męskość, a trzeba pamiętać, że inwestowanie, również to amatorskie, jest zmaskulinizowanym zajęciem. Jednak przy negatywnym postrzeganiu tracących, istotny jest nie tylko pogardliwy styl mówienia i traktowania, ale również postrzeganie tracącego inwestora jako osoby niewystarczająco inteligentnej lub przynajmniej niedziałającej w pełni racjonalnie, co ilustruje trzeci z powyższych cytatów.

Zatem co może robić inwestor, kiedy ponosi straty, a nie chce być postrzegany jako jeden z tych, którzy okazali się być jedynie nierozważnymi dostarczycielami kapitału, czyli innymi słowy „leszczami”? Jedną z głównych strategii jest odróżnienie się od innych osób ponoszących straty inwestycyjne. Dwa poniższe fragmenty wywiadów są dobrym przykładem takiego zjawiska.

[o innych inwestorach, którzy też tracili] Tak, ten sobie tak po prostu wrzucał i wrzucił trzy razy więcej niż ja. To był jeden. On też miał już jedno podejście, ale mu nie wyszło. Teraz sobie spróbował kolejny raz, ale on bardzo chciał iść w kopiowania sygnałów. Ale to jest człowiek młodszy ode mnie, nie przemyślał, nie czuje tak wartości pieniądza, jest na utrzymaniu rodziców, więc nie ryzykuje w ogóle niczym. Jest z zamożnej rodziny, tak że on może się w takie rzeczy pobawić. Przetestować. Na pewno nie analizował tego (...). Inni też byli tacy, co próbowali, ale liczyli na szybkie zyski i po prostu, że im się uda, ale się przejechali. I też są to osoby mało ambitne, tak że one na pewno by nie pogłębiały tego tematu. Tak że, ok, przegrałem, teraz wezmę sobie na tapetę historię moich decyzji i będę analizował. Przeczytałem kilka książek, poczytam jakieś artykuły, zrobię notatki. Nie, to nie są takie osoby. Ja przeczytałem kilka książek, analizowałem nawet, ale po prostu nie miałem na to czasu, żeby to zrobić tak dokładnie. Nawet może by mi się udało zrobić jakąś ciekawą analizę, chociaż nie mam umysłu jakiegoś takiego super analitycznego.

Na spotkaniu inwestorów rozmawiałem z dwudziestokilkuletnim chłopakiem. Mówił, że bardzo interesuje się forexem, przeczytał dużo książek, nawet pokazał mi na telefonie zdjęcie stosu książek o forexie, chodził na różne kursy. Przyznał, że na razie nie osiąga zysku, ale ciężko pracuje. Opowiedział też o jednym z tych kursów, że przyszedł na niego, a tam same „mohery” i, jak to ujął, „nieogarnięci” ludzie. Mówił z pogardą, że oni tak naprawdę nawet nie rozumieli wykresów, ale i tak narzekali, że od pięciu lat tracą. I że na dodatek byli tym zdziwieni. [notatki badacza z obserwacji spotkania inwestorów]

W obu przypadkach inwestorzy przyznali, że sami ponieśli straty finansowe w wyniku swojej działalności inwestycyjnej, ale zdecydowanie odcinali się od innych tracących inwestorów, których znali lub z którymi się spotkali. W ich mniemaniu inni tracący zasłużyli na straty przez swoje podejście do inwestowania, nie poświęcając odpowiedniego czasu na przygotowanie ani na analizę, albo po prostu nie mieli do tego predyspozycji intelektualnych. W pierwszym przykładzie jest nawet przyznanie się do niewykonywania samodzielnych analiz, ale od razu z zaznaczeniem, że rozmówca chciał coś takiego przeprowadzić, lecz nie miał na to wystarczającej ilości czasu. Takie wyraźne stawianie granic pomiędzy sobą a innymi, szczególnie tymi ponoszącymi porażki, oraz winienie ich za te porażki jest kolejną z cech występujących u inwestorów i jednocześnie wpisujących się w neoliberalną wizję człowieka jako „przedsiębiorcy samego siebie” (Scharff 2015).

Następną cechą, bardzo dobrze widoczną u inwestorów, a będącą jednocześnie jedną ze strategii radzenia sobie ze stratami i odróżniania się od inwestora jako lepszego, jest traktowanie popełnionych błędów jako informacji zwrotnych czy nauki, a nie jako zniechęcających bodźców (por. Scharff 2015). Bardzo trafnie taką postawę ujął jeden z użytkowników forum internetowego dla inwestorów, który napisał:

Przy okazji chciałem zdementować plotki, przez 2 lata grając na realnych rachunkach, nigdy nie straciłem pieniędzy, płaciłem tylko za naukę.

Jednak przy takim podejściu niezbędne jest przekonanie inwestora, że jest na właściwej drodze ku osiągnięciu zysków, a nie w cyklu chaotycznych prób nieprowadzących donikąd. I właśnie do zbudowania takiego przekonania konieczne jest korzystanie z jakiegoś legitymizowanego w adekwatnej grupie inwestorów podejścia do inwestowania. Dla mało zaangażowanej osoby może to być po prostu stosowanie zdrowego rozsądku, a dla zaawansowanych inwestorów warunkiem może być już bardzo dokładna obserwacja siebie (np. prowadzenie szczegółowego dzienniczka) i staranna analiza popełnionych błędów.

Inwestorzy jednak odcinają się nie tylko od innych przegrywających inwestorów, ale niekiedy również od swojej przeszłości, określając niektóre etapy swojego inwestowania takimi terminami jak na przykład „naiwne” czy „dziecinne”, podkreślając przy tym, że w kontekście inwestowania stali się już innymi osobami niż byli wcześniej. Takie opowieści o transformacji tożsamości i patrzenie z przymrużeniem oka, lub czasem nawet ze wstydem na swoje pierwsze działania inwestycyjne często pojawiały się u inwestorów.

**Badacz: Czy w przeszłości pan inwestował? Inaczej, od jak dawna pan inwestuje?**

Badany: Koło 3 lat, jak ja rozpoczynałem działalność w 2009 roku, to w 2010 zacząłem, że tak powiem, się tym bardziej interesować, to wtedy był taki okres, w którym było głośno o giełdzie, ja się bardzo na tym nie znałem, wyobrażałem sobie, że to bardzo skom-



plikowane, ale usłyszałem o tym, że ktoś odniósł zysk z akcji, gdzieś tam kupiłem kilka jednostek, to mi się spodobało, bo to poczułem się taki młody inwestor, a tak naprawdę, jak patrzę teraz, to było śmieszne.

Badany: [o tym, czego się wstydzi w swojej karierze inwestora] Wstyd mi dlatego, że nie rozumiem jak na podstawie paru dni na demo i takiego kompletnego niedoświadczenia, zero mentoringu, zero czegokolwiek byłem w stanie otwierać transakcje na dźwigniach<sup>28</sup> takich po 50, i tak lekką ręką tracić kasę. (...) natomiast dla mnie na tych małych kwotach, relatywnie moich małych kwotach jak operuję, to działanie na forexie to było kompletnie żenujące. To znaczy, już mówię o tym bez jakichkolwiek emocji, bo nie pierwszemu tobie to opowiadam i jakby pogodziłem się już z tą stratą i generalnie 4 tysiące, 7 to boli. Jak byłem na uniwerku, jak miałem stypendium i je dostawałem, to zamiast coś z tymi pieniędzmi zrobić konstruktywnego, to ja je traćłem. I nic z tego nie mam.

**Badacz: Ale mówiłeś, że grałeś tam trzy lata w demo?**

Badany: Tylko że znowu wracamy do tego, że można grać i grać. Bo na [fragment nagrania nieczytelny] też możesz mieć plan i strategię i ułożyć sobie w głowie i zrobić listę, żeby być dobrym. (...) Tylko przez te trzy lata, przez które ja się bawiłem, miałem te okresy, gdzie grałem i nie grałem itd. nigdy takiego planu nie miałem. (...) No i to był też ten problem moich trzech lat, w zasadzie to było takie poszukiwanie po omacku, taką zabawą, coś tam sobie na demie robiłem, ale to było kompletnie nieusystematyzowane, bez planu, bez przygotowania (...), bo teraz jestem tego bardziej świadomy i staram się pracować nad tym, a wcześniej nie. (...) Mimo że to łamię jakby strategię, dlatego ciągle się przygotowuję i dlatego okres szukania się jeszcze wydłuża, bo jestem niekonsekwentny.

W drugim cytacie warto zwrócić uwagę na jeszcze jedną rzecz, zauważoną już wcześniej. W samej transformacji inwestora nie musi chodzić o to, że inwestor przestaje tracić lub zaczyna zyskiwać, ale ważne jest, żeby obrał właściwą drogę (oczywiście w swoim przekonaniu), która dopiero doprowadzi go do osiągnięcia zysków. Jednym ze sposobów na upewnienie się, że droga jest właściwa, jest traktowanie inwestowania jako procesu uczenia się. Bez tego, jak rozmówca zaznaczył na początku wypowiedzi, nieskuteczne inwestowanie powinno być postrzegane po prostu jako bezsensowne tracenie pieniędzy i nic więcej.

Zatem inwestorzy, którzy tracą, a chcą uniknąć kojarzenia ich z postacią inwestora jako dostawcy kapitału, starają się zarysować wyraźne rozróżnienia pomiędzy sobą a innymi tracącymi, postrzeganymi jako osoby bez nadziei na zyski lub pomiędzy swoim inwestowaniem obecnie a swoim inwestowaniem w przeszłości. Takie rozróżnienie opiera się przeważnie na podkreśleniu posiadania właściwego podejścia do inwestowania, które powinno prowadzić do rozwoju i/lub zysku.

28 Mechanizm funkcjonujący pozwalający na inwestowanie środków większych od fizycznie posiadanego kapitału. Np. przy dźwigni 1 : 100, inwestując 100 zł inwestor może osiągnąć zysk lub stratę jak gdyby zainwestował 1000 zł bez dźwigni.

## Wybór rynku i instrumentu

Ostatnim z etapów inwestowania omawianych w tym artykule jest wybór rynku i instrumentu, w który chce się zainwestować. Podobnie jak w przypadku wyboru metody podejmowania decyzji inwestycyjnych inwestor posiada niezliczoną liczbę możliwych opcji, mając do dyspozycji różne rynki. W Polsce łatwo dostępne są na przykład rynek główny GPW, rynek równoległy New Connect, rynek obligacji Catalyst, rynek opcji, rynek kontraktów terminowych czy rynki forex i CFD. Coraz łatwiejszy staje się również dostęp do rynków zagranicznych. Na każdym z tych rynków jest bardzo dużo instrumentów do wyboru. Na przykład na samym rynku podstawowym GPW są notowane 383 spółki. Na wybory rynku i instrumentu wpływają takie czynniki jak wykorzystywana metodologia, działalność marketingowo-sprzedażowa organizacji finansowych czy sieć społeczna inwestora, ale, jak pokazały wyniki badania, w pewnym stopniu również tożsamość.

Wpływ tożsamości na wybór rynku do inwestowania najbardziej widoczny jest w przypadku rynku forex, dla którego kwestie związane z tożsamością są zarówno czynnikiem przyciągającym, jak i odpychającym inwestorów. Rynek ten od wielu lat wywołuje w Polsce i na świecie duże kontrowersje, przywołując przy tym skojarzenia z postaciami, z którymi inwestor indywidualny nie chciałby być łączony. Po pierwsze, jest to postać inwestora jako „leszcza”, który swoim nieudolnym inwestowaniem (a raczej traceniem) daje zarobić inwestorom instytucjonalnym lub brokerom zyskującym i na prowizji, i na stratach inwestorów. Po drugie, w publicznym obiegu funkcjonuje obraz gracza forex jako hazardzisty-nałogowca przegrywającego swój majątek i niszczącego zdrowie (zob. np. Wesołowski 2012). Przy czym taki obraz tego rynku był deklarowany raczej przez starszych i bardziej doświadczonych inwestorów, którzy podkreślali swój dystans wobec rynku forex, nawet jeśli sami próbowali na nim grać, chociażby dla zabawy.

Forex to zawsze dla mnie było takie trzepanie frajerów. Tak próbowałem, natomiast mnie to nie kręciło.

Forex to jest typowy hazard. Dźwignia razy 100, razy 200 plus, jak masz waluty, to są takie strzały góra, dół, góra, dół i to ewidentnie pokazuje, że się stop-lossy<sup>29</sup> realizują, czyli masz farta wejdiesz i w pewnym momencie wyjdiesz, kiedy jesteś na tym trendzie wzrostowym. A tak naprawdę to cała jest gra poprzez realizację stop-lossów. Czyli duży kapitał takich malutkich jak ja czesze równo. Forex jest rewelacyjnym przykładem tego, jak duży kapitał może malutkich wyczyścić. (...) automatycznie ruch

29 Automatyczne zlecenie zamykające pozycję. Czyli inwestor kupuje dany instrument i zaznacza, że maksymalna strata, którą jest w stanie zaakceptować wynosi wartość x. Jeśli strata osiągnie tę wartość, wtedy system automatycznie zamyka pozycję i realizuje stratę.

w górę, stop-loss się zrealizuje, a potem jazda w dół. Z punktu widzenia paru godzin byś zarobił, ale ten ruch w górę i w dół czyści stop-lossy. Widać ewidentnie na forexie.

Z kolei dla młodszych lub dopiero wchodzących na rynek inwestorów<sup>30</sup>, forex jawił się raczej jako najtrudniejszy, najbardziej dynamiczny z rynków – innymi słowy jako duże wyzwanie. Takie postrzeganie rynku forex, wraz z informacją, że większość inwestorów na nim traci, bardzo dobrze współgra z postacią inwestora jako „sportowca”, która jest często atrakcyjnym elementem, który można włączyć do tożsamości osobistej. W tym ujęciu świadomość, że na tym rynku prawie wszyscy przegrywają, nie powoduje strachu przed etykietą „leszcza” czy „hazardzisty”, ale mobilizuje do ciężkiej pracy i podjęcia tego ekstremalnie trudnego wyzwania (zob. np. Sudak 2012). Taką wizję rynku forex dobrze ilustrują poniższe fragmenty:

Witaj w najtrudniejszej grze świata.

Niestety, grasz z najbystrzejszymi, najszybszymi, najinteligentniejszymi, dobrze poinformowanymi, uparcie irracjonalnymi i w wielu przypadkach, nieetycznymi umysłami świata.

Przeciwko tobie jest komputer, który może reagować szybciej niż ty.

Trader, który ma więcej doświadczenia niż ty.

Fundusz, który ma więcej pieniędzy niż ty.

Insider, który ma więcej informacji niż ty.

Inni, którzy wprowadzą cię w błąd.

Porzuć więc wszystkie marzenia o zarobieniu szybkich i łatwych pieniędzy.

Pierwszym celem jest przetrwanie.

Twoim bezwarunkowym pierwszym celem jest nauczenie się, jak pozostać w grze.

Możesz tego dokonać, jedynie poznając terytorium.

Rozumiejąc sposób myślenia i działania przeciwnika.

Posiadając solidny plan działania.

I wybierając swoje bitwy bardzo, bardzo dokładnie.

Gotowy do gry?

[treść grafiki z jednego z forów dot. rynku forex – tłumaczenie własne]

(...) generalnie ten rynek naprawdę jest chyba tak jak wszyscy mówią (tylko nie wszyscy w to wierzą), najbardziej dramatycznym, najbardziej skrajnym, najcięższym przeżyciem, jakie może spotkać tradera. (...) a teraz jakbyś mnie zapytał, a teraz bym ci powiedział, że ten rynek jest mega ciężki, strasznie ciężko na nim zarobić, ale są ludzie, którzy to robią. I ja jako człowiek, który zawsze był związany ze sportem<sup>31</sup>,

30 Nie oznacza to oczywiście, że na foreksie nie ma starszych i bardziej doświadczonych inwestorów.

31 W tym fragmencie widoczne jest również prezentowanie ciągłości i spójności tożsamości jako sportowca i inwestora oraz elitarności tego świata.

i jakoś ambitnie podchodzący do sprawy, to mnie kręci, że tak mało ludzi potrafi na tym zarobić. I chcę do nich dołączyć.

Zatem, jak pokazują powyższe przykłady, tożsamość może zarówno przyciągać, jak i zniechęcać do uczestnictwa w rynku forex i to opierając się na tych samych informacjach o prawdopodobieństwie sukcesu na tym rynku i o jego trudności, jednak nadając im zupełnie inne znaczenie.

Wstępne koncepcje badania wskazywały na tożsamość jako wywierającą wpływ na wybór firmy, której akcje lub obligacje inwestor kupuje. Wskazywały na to również wcześniejsze wyniki badań (Harrington 2008). Dotyczyło to szczególnie etyczności działań podejmowanych przez firmy i wiąże się ze zjawiskiem określanym mianem inwestowania odpowiedzialnego społecznie (zob. Sparkes 2002; Czerwonka 2013). Jednak podczas badań terenowych tylko w jednym przypadku dla inwestora spójność tożsamości osobistej z decyzjami inwestycyjnymi była wyrażona *implicite*.

[jesteśmy w restauracji] Inwestorka opowiada mi, jak zaczęła inwestować i szuka w karcie wegetariańskiego jedzenia. Chwilę rozmawiamy o niejedzeniu mięsa, a później rozmowa wraca na tematy inwestowania. Mówi, że nie inwestuje w akcje firm mające coś wspólnego z przetwórstwem mięsnym. Dodaje, że takie podejście jest dla niej całkowicie naturalne – „skoro jestem wegetarianką, to jak miałabym inwestować w akcje takich firm?”. [notatka terenowa]

W powyższym fragmencie szczególnie istotne jest ostatnie zdanie, w którym inwestorka wskazała, że taka spójność zasad pomiędzy wartościami wyznawanymi i realizowanymi w codziennym życiu a kupnem akcji konkretnych firm jest czymś całkowicie naturalnym. Czyli w jej przypadku świat inwestowania był również postrzegany przez pryzmat etyki i nie był radykalnie oddzielony od pozostałej aktywności życiowej.

Zdecydowana większość rozmówców i obserwowanych prezentowała jednak zupełnie inną postawę. Przed przejściem do jej szerszego opisu, należy jeszcze poczynić jedno ważne zastrzeżenie. Ze względu na abstrakcyjność rynków, instrumentów finansowych i niektórych metodologii o braniu pod uwagę czynników etycznych przy inwestowaniu można mówić przede wszystkim w kontekście kupna akcji, obligacji czy jednostek udziałów w funduszach inwestycyjnych. I to nie we wszystkich metodologiach. Po pierwsze, wszelkie instrumenty pochodne (w tym te z rynku forex) nie wiążą inwestora z żadną firmą ani państwem (inaczej jest na przykład w przypadku akcji, których posiadacz jest faktycznym współwłaścicielem firmy). Przypomina to trochę sytuację osoby obstawiającej wynik meczu – zakład nie ma wpływu na obstawiany klub ani faktyczny wynik<sup>32</sup>. Jak widać w poniższym

32 Trzeba zastrzec, że relacja pomiędzy instrumentem pochodnym a bazowym i ich cenami jest znacznie bardziej złożona.

cytacie, w takim przypadku sytuacja problematyczna etycznie może być jedynie kontekstem dla inwestowania, niewywierającym wpływu na decyzje inwestycyjne.

Jakieś parę złotych zarobiłem w trakcie trzęsienia ziemi w Japonii. I powiem ci tak. Traktowałem spadający kurs... Znaczy nie miałem takiej myśli, że nastawiłem się na shorta<sup>33</sup>, tak więc fajnie byłoby, gdyby druga fala tsunami uderzyła. Takie myśli mi po głowie nie chodziły. Ale myślałem o tym w ten sposób, że rzeczywiście jest jakaś katastrofa, duże emocje są, więc ta cena pójdzie w dół dalej jeszcze. Ale na tym wykresie czarnym nie widziałem krwi czy ludzi, którzy umierają w tym czasie. No, po prostu nie.

Po drugie, osoby korzystające z „czystej” analizy technicznej, ze względu na jej specyfikę, nie muszą posiadać żadnej informacji o firmach, w których akcje inwestują. Tak naprawdę nie muszą znać nawet nazw tych firm. Zatem jeśli ktoś decyduje się na konsekwentne wykorzystanie jedynie „czystej” analizy technicznej, nie ma nawet możliwości zastanawiać nad zgodnością działalności firmy z wyznawanymi przez siebie wartościami.

[odpowiedź na pytanie o uwzględnianie czynników etycznych przy inwestowaniu]

Jakbym miał się zastanawiać, to możliwe, natomiast jak kupujesz pod kątem analizy technicznej, to czasami nawet nie wiesz dokładnie, co ta spółka robi, w jakim sektorze, jakie jest generalnie nastawienie do tego sektora.

Ale nawet osoby inwestujące w akcje, wiedzące dokładnie, w jakie firmy inwestują, nie uznawały informacji dotyczących etyczności działania czy zgodności działalności wybranej firmy z ich wartościami za adekwatne przy decyzjach inwestycyjnych. O tym, jak bardzo ten temat wydawał się rozmówcom nieadekwatny świadczy pewna prawidłowość wywiedziona z wywiadów. Podczas rozmów z inwestorami badacz zadawał wprost pytanie o uwzględnianie czynników etycznych w inwestowaniu, które jednak w większości przypadków bez dodatkowych tłumaczeń pozostawało niezrozumiałe dla rozmówców.

Innym obrazowym przykładem tej postrzeganej nieadekwatności jest wystąpienie przedstawiciela jednej ze spółek publicznych (należącej w większości do skarbu państwa) podczas ważnej konferencji dla inwestorów indywidualnych. Najpierw opowiadał o wynikach spółki, jej strategiach i zanim przeszedł do ostatniego slajdu, opisującego działania ze sfery społecznej odpowiedzialności biznesu (CSR), niemalże przeprosił odbiorców za umieszczenie tej tematyki i wytłuma- czył, dlaczego jest ona ważna dla potencjalnych zysków w sektorze funkcjonowania firmy. Użył przy tym słów: „ja wiem, że spółka jest od tego, żeby zarabiać, a nie...” (w domyśle: od pomagania i działania etycznego). Te dane prezentują

33 Pozycja krótka, czyli transakcja sprzedaży – po otwarciu takiej pozycji inwestor zyskuje w sytuacji spadku wartości instrumentu bazowego.

inwestowanie jako racjonalną działalność, której głównym, a może jedynym, celem jest maksymalizacja zysku, a wszelkie inne informacje nie powinny być brane pod uwagę, gdyż zakłócają mniemanie o racjonalności podejmowanych działań. W myśl takiego podejścia etyka działania jest pojęciem nieadekwatnym w kontekście wyboru inwestycyjnego<sup>34</sup>.

[o uwzględnianiu czynników etycznych przy inwestowaniu] Nigdy mnie nie to nie interesowało, wchodziłem na stronę, prawda, wchodziłem w zakładkę, nadal wchodziłem, zakładkę relacje inwestorskie, po zakładce też oceniam czasem poziom firmy, czy dba o inwestorów itd. Natomiast to, czy ona działa etycznie, czy prowadzi ona działania społeczne, czy coś takiego, nigdy mnie to nie interesowało, nawet nie pomyślałem, żeby się tym w ogóle zająć, spółka ma sprzedawać, ma prowadzić swoją działalność, ma na tym zarabiać pieniądze, dzięki temu akcje szły do góry, dzięki temu będzie wypłacana regularna dywidenda, na której mogę skorzystać, tylko tyle. To było kasowe podejście do tego zagadnienia.

[odpowiedź na pytanie o branie czynników etycznych przy inwestowaniu]

Badany: Nie, przyznam się, nie brałem tego pod uwagę.

**Badacz: Nie zwracałeś na to uwagi?**

Badany: Kurde, tu mówimy o pieniądzach, polityki nie ma. Nie mi to oceniać itd., jeżeli ktoś by chciał ukarać tą firmę i źle by się firma zachowywała to powinni im dopierdzielić takie kary, że powinna zrezygnować z produkcji w Bangladeszu. To jest moje zdanie. Ja nie jestem, żeby oceniać tą spółkę pod tym względem. Źle jakoś się nie czuję, jakbym zarobił na niej itd. Nie, nie czułbym się źle w tym temacie, czy coś w tym stylu.

Niektórzy inwestorzy zwracali jednak uwagę na fakt, że inwestowanie w spółki działające etycznie może mieć sens, ale tylko, jeśli jest to uzasadnione ekonomicznie.

[odpowiedź na pytanie o uwzględnianie czynników etycznych przy inwestowaniu]

Badany: Wiesz, co na tym etapie nie. (...) Przychodzi mi do głowy LPP<sup>35</sup>, które zawsze chciałem zainwestować, ale nigdy nie miałem wystarczająco pieniędzy, bo ich papiery są drogie. I oni zawsze są dobrze wyceniani, mają niezłe perspektywy, natomiast problemem... oni mieli przypadek przecież, że tam w Bangladeszu fabryka się zawaliła i [niezrozumiałe nagranie]. Drugi to w Cyprze, na Cypr wynieśli marki, żeby

34 Taki obraz inwestowania w oczach inwestorów wspiera podejście w naukach społecznych określane przez Zelizer (2006) mianem wrogich światów (*hostile worlds*), które rządzą się innymi zasadami i nie powinny się przenikać.

35 Producent odzieży, polska firma LPP miała nagłośniony medialnie problem z przestrzeganiem praw pracowniczych przez jej podwykonawców w Bangladeszu.

nie płacić podatków. I za każdym razem to uderzało w ich biznes. Więc de facto branie tego pod uwagę, etyczności działań spółki ma sens. Bo nawet w krótkim terminie to wpływa na jej wyniki. Jest... brałbym to pod uwagę, tak.

**Badacz:** Ale brałbyś to pod uwagę pod tym względem, że to ma sens ekonomiczny, czy po prostu nie za bardzo byś chciał mieć akcje złej według ciebie spółki?

**Badany:** Bardziej to pierwsze, że to ma sens ekonomiczny. Bo jak inwestujesz w papiery, jesteś małym inwestorem, to nie ma to znaczenia, robisz to po to, żeby mieć pieniądze. Spółka, w którą inwestujesz, musi dobrze swoimi pieniędzmi zarządzać, dobrze swoimi zasobami zarządzać, żebyś ty, inwestor, zyskiwał. Nie masz, ja nie mam takiej skali, żeby mieć wpływ na to, czy spółka działa etycznie, czy nie działa etycznie, dlatego nie ma sensu tego brać pod uwagę przy wyborze spółki. Chyba, że to wpływa na jej wynik ekonomiczny. Co innego jakbym stawał się akcjonariuszem, który ma wpływ na zarząd spółki, to wtedy brałbym pod uwagę. O, czy spółka działa etycznie albo czy w momencie, kiedy postępuje nieetycznie, to potrafi z tego w etyczny sposób wyjść, bo każdy w jakimś stopniu może popełnić błąd, który potem się okazuje nieetyczny. Typu LPP kupowało w Bangladeszu koszulki, ale powiedzmy, że nie winię ich za to, że nie sprawdzili, czy tam są prawa pracownicze przestrzegane. Natomiast potrafili z tego wybrnąć w sposób, który zachował ich biznes i zachował ich markę. I to jest ok, to się chwali.

Zatem, zdaniem części badanych przy wyborze inwestycji należałoby uwzględnić etyczność zachowania firm, tylko jeśli może ona wpływać na zysk. Badania nad zależnością pomiędzy etycznością działania a zyskiem są prowadzone i część z nich wskazuje na wystąpienie takiej korelacji (zob. Czerwonka 2013), inne analizy wykazały związek pomiędzy posiadaniem przez firmę celów pozaekonomicznych a jej długofalowym sukcesem (Kanter 2011), więc to podejście można uznać za racjonalne ekonomicznie i w pewnym stopniu uzasadnione naukowo. Jednak taki sposób uwzględnienia etyki przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych nie zmienia logiki inwestowania jako tylko i wyłącznie maksymalizacji zysku, a jedynie rozszerza model koncepcyjny czynników mogących wywierać wpływ na stopę zwrotu z inwestycji, a tym samym zgodność tożsamości inwestora z działaniem i wartościami firmy pozostają bez znaczenia dla inwestorów.

Niekiedy inwestorzy odwoływali się do wyznawanych zasad i wartości, lecz z drugiej strony zupełnie je zawieszali w momencie inwestowania. Deklarowali spójność swojej tożsamości nie tylko w sferze prywatnej, ale spójność ta rozciągała się również na sfery aktywności ekonomicznej, takie jak konsumpcja czy praca, a jedyną sferą, której ta spójność nie obejmowała, była właśnie sfera inwestowania, co dobrze ilustrują poniższe fragmenty wypowiedzi.

**Badacz:** A jeszcze pytanie czy czasem patrzysz... czy jak kupowałeś akcje, to patrzyłeś na względy etyczne, jak ta się firma zachowuje? Jeśli by robiła coś, co jest



**niezgodne z twoimi przekonaniem, to byś jej nie kupił? Zależy, co jest dla Ciebie ważne.**

Badany: Generalnie w życiu jest to ważne, czyli nie przyjaźniłbym się z osobą, która postępuje nieetycznie, która nie pasuje do moich systemów wartości, nawet nie mógłbym sobie rozmawiać, bo to byłoby niewiarygodnie z punktu widzenia podstaw, które dana osoba sobą reprezentuje. W przypadku inwestycji nie, bo jeżeli wchodzi na parę miesięcy i szukam akcji, i dobrego zysku, to nie patrzę etycznie czy nie. Bo generalnie rynek jest nieetyczny, rynek idzie, działa chciwością i działa pod pewną presją (...). Wśród dziesiątek firm jedne delikatnie nagną tą etykę, a inne całkowicie. (...) W takiej [działającej mocno nieetycznie] firmie bym nie mógłbym pracować, nie dałbym rady. (...)

**Badacz: Mówisz, że nie mógłbyś pracować w takiej firmie... Nie mógłbyś w X pracować...**

Badany: Nie.

**Badacz: Ale zainwestowałbyś w nią?**

Badany: Gdybym dzisiaj czuł, że X wprowadziła odpowiednie zmiany, żeby osiągać większe zyski i ma szansę prześcignąć rynek, to tak.

Wcześniej, na przykład, oglądałem telewizję i było o robotnikach w Kambodży, jak szyją rzeczy dla Adidasa, H&M-u, Zary i innych, to stwierdziłem, że no kurde nie muszą tam kupować rzeczy, mogą się z tym nie zgadzać. Jestem taki społecznie odpowiedzialny czasami, ale w kontekście inwestycji pójdę tam gdzie będzie zysk.

[odpowiedź na pytanie o uwzględnianie czynników etycznych przy inwestowaniu]  
(...) Nie chciałbym cię w błąd wprowadzić, generalnie nie popieram takich działań, które są niezgodne z etycznymi zachowaniami, natomiast tak naprawdę, żeby dojść do takich informacji to już... niby patrzy się analizę fundamentalną, musisz mieć bardzo szeroką analizę, bo często to są spółki powiązane z innymi spółkami, albo, wiesz, na umowach outsourcingowych, gdzie Adidasa robią jakieś dzieci z Bangladeszu, cholera wie, jak to tam wygląda. Nie, zupełnie szczerze ci powiem, że nie zwracam na to uwagi, ale to nie jest też tak, że gdybym wiedział, że firma działa jakoś nieetycznie, a daje tam nie wiadomo jakie przychody, to, wiesz, pakuję się w to i spoko. I jest ok. Raczej nie, gdyby ktoś mi powiedział, że tak, tamta spółka działa na jakąś szkodę i przez to, że ja pakuję tam pieniądze, to jeszcze bardziej będzie szkodliwa, to na pewno by mi dało do myślenia. Na taki poziom nie wchodzi, nie mam aż takich informacji.

Inwestorzy wykorzystywali kilka sposobów objaśniania takiego oddzielenia inwestowania od innych sfer życia. Wykorzystywanie tych sposobów należy uznać za elementy autopraczy nad tożsamością. Pierwszy sposób to prostu zdefiniowanie sfery inwestycji jako zupełnie oddzielnego świata, rządzącego się innymi zasadami, dla których jedynym celem jest zysk, a kwestie etyczne nie podlegają głębszemu rozważaniu. Drugim sposobem było podkreślanie niskiego poziomu zaangażowania

zowania inwestora w firmę, szczególnie przy inwestowaniu krótkoterminowym. W takim ujęciu samo posiadanie akcji jakiejś firmy było postrzegane jako na tyle nieznaczące, że nie było sensu brać pod uwagę etycznych wymiarów działalności tej firmy. Niekiedy w tym kontekście podkreślany był również zupełny brak wpływu drobnego inwestora na firmę, której akcje posiada. Trzeci sposób polegał na wskazaniu, że inwestor indywidualny posiada zbyt mało informacji, żeby móc podjąć świadomą decyzję która uwzględni etyczność działań podejmowanych przez firmę. Co prawda, nawet na polskiej giełdzie dostępny jest Respect Index, który pozwala wyróżnić jedynie firmy odpowiedzialne społecznie, ale jeśli już inwestorzy zwracali na coś uwagę, to są to bardziej sprawy głośne w mediach, jak na przykład afera z podwykonawcami LPP w Bangladeszu czy problem niewolniczej pracy dla Nestlé niż oparcie się na systematycznych źródłach dotyczących inwestowania odpowiedzialnego społecznie.

O stopniu, w jakim decyzje inwestycyjne są oddzielane od pozostałych sfer życia świadczy również fakt, że część inwestorów nie brała nawet pod uwagę swoich (albo swojej grupy) negatywnych doświadczeń z firmami, w które gotowi są zainwestować. Na jednej z internetowych grup poświęconej inwestowaniu na foreksie pojawiła się dyskusja na temat IPO<sup>36</sup> polskiego brokera. Chociaż w tej grupie broker miał bardzo złą reputację jako nieuczciwy wobec klientów, a poszczególni jej członkowie nieraz mieli z nim złe doświadczenia, to i tak byli w gotowi kupić jego akcje, jeśli widzieli w tym szansę zysku. Podobnie postawę prezentował kolejny rozmówca.

[odpowiedź na pytanie o uwzględnianie czynników etycznych przy inwestowaniu]

Nie, najwyżej chyba mógłbym, tak się zastanawiam, czy miałem taki przypadek i w tym momencie nic mi się nie kojarzy. Mógłbym najwyżej nie inwestować w spółki, z którymi mam złe przeżycia osobiście, typu jakiś bank, który mnie wkurzył, to być może bym nie inwestował... W tej chwili wkurzył mnie Alior Bank, tak sobie przypominam, tam wypowiedziałem konto i teraz zadaję sobie pytanie. To jednak nie, jakby mi się Alior Bank na giełdzie podobał, to bym jednak zainwestował, więc to jednak nie ma znaczenia.

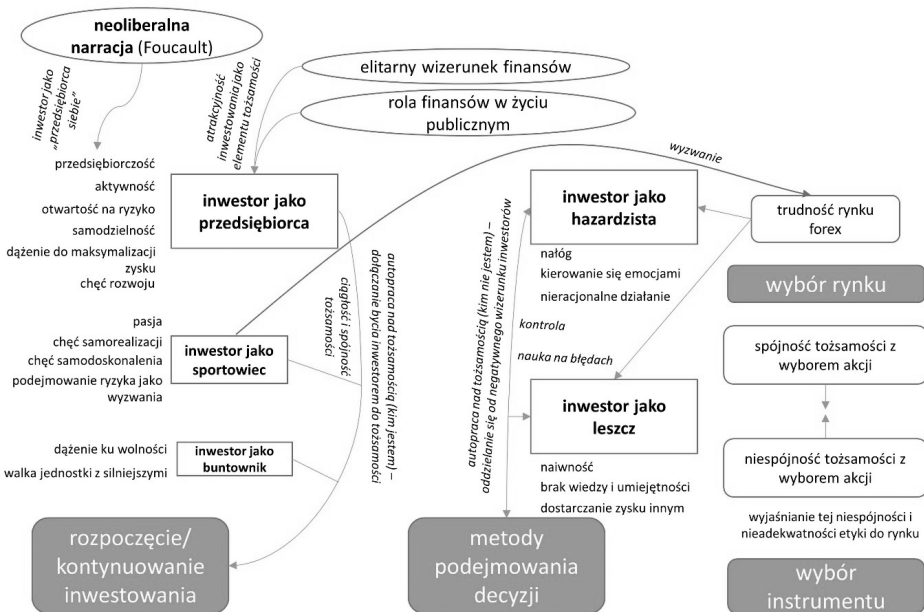
Podsumowując rozważania o relacji pomiędzy tożsamością a wyborem akcji do zainwestowania, należy wyróżnić dwa główne podejścia. Pierwsze to staranie się o zachowanie spójności tożsamości i dbanie o zgodność pomiędzy wyznawanymi wartościami a decyzjami inwestycyjnymi, a drugie to oddzielanie inwestowania jako sfery, w której stosowanie swoich zasad etycznych jest nieadekwatne. Temu drugiemu podejściu mogą towarzyszyć różne sposoby wyjaśniania takiej niespójności postępowania.

36 IPO – *initial public offering*, pierwsza oferta publiczna, czyli moment, w którym firma po raz pierwszy pojawia się na giełdzie.

## Podsumowanie i wnioski

Wyniki badania pokazały, że relacja pomiędzy tożsamością a inwestowaniem jest znacząca i nie powinna być pomijana w analizie działań inwestorów indywidualnych. Kompleksowość tej relacji w sposób syntetyczny i zrozumiały stara się uchwycić diagram (rys. 2), na którym przedstawiono najważniejsze relacje pomiędzy kategoriami i ich własnościami. Kluczowym pojęciem wyjaśniającym tę relację w różnych wymiarach jest autopracą nad tożsamością, w ramach której inwestorzy starają się odpowiedzieć na pytania „kim jestem?” i „kim nie jestem?”, balansując pomiędzy różnymi postaciami, rozumianymi jako zestawy cech, przypisywanych inwestorom. Z jednej strony inwestor indywidualny chciałby być bliżej elitarnego świata finansów i dwóch postaci – inwestora jako przedsiębiorcy i inwestora jako sportowca, z czym wiążą się takie cechy jak przedsiębiorczość, aktywność czy chęć rozwoju. Część z cech inwestora jako przedsiębiorcy bardzo dobrze wpisuje się również w neoliberalny wzorzec „przedsiębiorcy samego siebie”. Gdzieś lekko na uboczu jest jeszcze atrakcyjna dla niektórych postać inwestora jako buntownika, łącząca się ze sprzeciwem wobec systemu i walką z firmami finansowymi. W ramach autopracą nad tożsamością inwestorzy podejmują działalność inwestycyjną i odpowiednio ją interpretując, dbają o ciągłość i spójność swojej tożsamości w kontekście szerszym niż inwestowanie. Z drugiej strony inwestor chce zazwyczaj zdystansować się w stosunku do dwóch negatywnych postaci związanych z inwestowaniem – inwestora jako hazardzisty i inwestora jako leszcza. Sposobem na zdystansowanie się od tych dwóch postaci – poza osiąganiem zysków – jest przyjęcie odpowiedniego podejścia do inwestowania (metod podejmowania decyzji inwestycyjnych). Przy takim podejściu nacisk powinien być położony na kontrolę (emocji i kapitału) oraz uczenie się na błędach, co ma sprzyjać rozwojowi. W obliczu faktu, że wielu inwestorów ponosi straty, przy oddzielaniu się od tych negatywnych postaci, kluczowe staje się nie osiągnięcie zysku, ale uzyskanie przekonania, że jest się na dobrej drodze do niego. Tożsamość aktora społecznego wpływa również na wybór rynku do inwestowania, co jest szczególnie widoczne w przypadku rynku forex. Jako rynek niezwykle trudny, na którym większość amatorskich uczestników ponosi straty, jest on z jednej strony wiązany z postaciami inwestora jako leszcza i jako hazardzisty, ale z drugiej może być traktowany jako wyzwanie, przez co pasuje do postaci inwestora jako sportowca. Mniejsza niż spodziewana okazała się rola tożsamości przy wyborze akcji (przynajmniej na poziomie deklaratywnym i uświadamianym). Dla większości inwestorów decyzje inwestycyjne nie miały związku z etyką lub wyznawanymi na co dzień wartościami, a autopracą nad tożsamością ograniczała się do wyjaśniania odrębności tych sfer w celu zachowania spójności tożsamości.

W wyniku analiz wyłoniły się również możliwe dalsze kierunki badań. Na pewno wartościowe byłoby bardziej ukierunkowane i pogłębione badanie osób, dla których spójność tożsamości osobistej jest jednym z kryteriów przy inwestowaniu w akcje. Wyniki takich badań jakościowych mogą okazać się bardzo istotne dla następnych prób propagowania inwestowania etycznego w Polsce. Po drugie, wzorem Akerlofa i Kranton (2000), warto byłoby podjąć próbę przeniesienia koncepcji wpływu tożsamości na inwestowanie do innego paradygmatu i sformalizowania tożsamości osobistej (i być może społecznej) jako zmiennej w modelach wyjaśniających podjęcie i kontynuowanie inwestowania przez jednostkę.



Ryc. 2. Szczegółowy schemat relacji pomiędzy inwestowaniem a tożsamością

Źródło: opracowanie własne autora badania.

## Podziękowania

Autor chciałby podziękować mBankowi za udostępnienie wywiadów z komercyjnego projektu badawczego zrealizowanego na zlecenie banku przez PBS.

## Bibliografia

- Akerlof G. A., Kranton R. E. (2000), *Economics and Identity*, „Quarterly Journal of Economics”, vol. 115(3), s. 715–753.
- Akerlof G. A., Kranton R. E. (2010), *Identity Economics How Our Identities Shape Our Work, Wages, and Well-Being*, Princeton: Princeton University Press.
- Akerlof G. A., Shiller R. J. (2009), *Animal Spirits*, Unabridged, Grand Haven, MI: Brilliance Audio.
- Aspara J. (2009), *Aesthetics of Stock Investments*, „Consumption Markets & Culture”, vol. 12(2), s. 99–131.
- Barber B. M., Odean T. (2013), *The Behavior of Individual Investor*, [w:] G. M. Constantinides, M. Harris, R. M. Stulz, eds, *Handbook of the Economics of Finance*, Amsterdam: North Holland/Elsevier, s. 1533–1570.
- Blair-Loy M., Williams S. (2013), *Male Model of Career*, [w:] V. Smith, ed., *Sociology of Work: An Encyclopedia*, Thousand Oaks: Sage Publications, s. 549–551.
- Blumer H. (2007), *Interakcjonizm symboliczny: perspektywa i metoda*, Kraków: Zakład Wydawniczy Nomos.
- Czerwotka M. (2013), *Inwestowanie społecznie odpowiedzialne*, Warszawa: Difin.
- Doskeland T., Hvide H. (2011), *Do Individual Investors Have Asymmetric Information Based on Work Experience?*, „The Journal of Finance”, vol. 66(3), s. 1011–1041.
- Dymarczyk W. (2008), *Temporalny wymiar karier menedżerskich*, Katowice: Wydawnictwo Naukowe „Śląsk”.
- Foucault M. (2011), *Narodziny biopolityki. Wykłady z Collège de France 1978/1979*, Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Gershon I. (2011), *Neoliberal Agency*, „Current Anthropology”, vol. 52(4), s. 537–555.
- Glaser B. G., Strauss A. L. (2009), *Odkrywanie teorii ugruntowanej: strategie badania jakościowego*, Kraków: Zakład Wydawniczy Nomos.
- Goffman E. (2000), *Człowiek w teatrze życia codziennego*, Warszawa: Wydawnictwo KR.
- Guinness D. (2016), *Just Price and Global Labour Markets: Aspiring to Be a Rugby Player in Fiji*. Referat zaprezentowany podczas konferencji EASA 2016: *Anthropological Legacies and Human Futures*, 20–23 lipca 2016, Mediolan, Włochy.
- Hałas E. (2013), *W poszukiwaniu tożsamości. Wprowadzenie*, [w:] A. Strauss, *Zwierciadła i maski. W poszukiwaniu tożsamości*, Kraków: Wydawnictwo Nomos, s. XXI–XXXI.
- Harrington B. (2008), *Pop Finance: Investment Clubs and the New Investor Populism*, Princeton: Princeton University Press.
- Ho K. Z. (2009), *Liquidated: An Ethnography of Wall Street*, Durham: Duke University Press.
- Kanter R. (2011), *How Great Companies Think Differently*, „Harvard Business Review”, <https://hbr.org/2011/11/how-great-companies-think-differently> (dostęp: 12.08.2016).
- KNF (2013), *Komunikat w sprawie wyników osiągniętych przez inwestorów na rynku forex*, [http://www.knf.gov.pl/Images/KNF\\_forex\\_2\\_07\\_2013\\_tcm75-35006.pdf](http://www.knf.gov.pl/Images/KNF_forex_2_07_2013_tcm75-35006.pdf) (dostęp: 12.08.2016).
- Konecki K. (2007), *Działanie przedsiębiorcze. Autopraca nad tożsamością a społeczny proces konstruowania motywacji do działania przedsiębiorczego*, [w:] J. Leoński, U. Kozłowska, red., *W kręgu socjologii interpretatywnej. Badania jakościowe nad tożsamością*, Szczecin: Uniwersytet Szczeciński, *Economicus*, s. 29–32.
- Lewis M. (2011), *The Big Short. Inside the Doomsday Machine*, Detroit: Large Print Press.

- Lewis M. (2014), *Flash Boys. A Wall Street Revolt*, London, New York: W.W. Norton & Company.
- Lyng S. (1990), *Edgework: A Social Psychological Analysis of Voluntary Risk Taking*, „American Journal of Sociology”, vol. 95(4), s. 851–886.
- Marciniak Ł. (2013), *Spółeczna organizacja działań kupców. Studium interakcjonistyczne targowisk miejskich*, niepublikowana rozprawa doktorska, Łódź: Uniwersytet Łódzki.
- O'Flynn G., Bendix Petersen E. (2007), *The 'good Life' and the 'rich Portfolio': Young Women, Schooling and Neoliberal Subjectification*, „British Journal of Sociology of Education”, vol. 28(4), s. 459–472.
- Olcoń-Kubicka M. (2016), *Właściwe posługiwanie się pieniędzmi w bliskich relacjach*, „Studia Socjologiczne”, t. 1(220), s. 179–198.
- Preda A. (2009), *Framing Finance: The Boundaries of Markets and Modern Capitalism*, Chicago: University of Chicago Press.
- Pyfel Ł. (2016), *Finance as a Passion: A Case of Retail Investors*. Referat zaprezentowany podczas konferencji EASA 2016: *Anthropological Legacies and Human Futures*, 20–23 lipca 2016, Mediolan, Włochy.
- Scharff C. (2016), *The Psychic Life of Neoliberalism: Mapping the Contours of Entrepreneurial Subjectivity*, „Theory, Culture & Society”, vol. 33 (6), s. 107–122.
- Silver N. (2012), *The Signal and the Noise: Why so Many Predictions Fail but Some Don't*, New York: Penguin Press.
- Smith C. W. (1999), *Success and Survival on Wall Street: Understanding the Mind of the Market*, Lanham, MD: Rowman & Littlefield.
- Smith C. W. (2007), *Markets as Definitional Practices*, „The Canadian Journal of Sociology / Cahiers canadiens de sociologie”, vol. 32(1), s. 1–39.
- Sparkes R. (2002), *Socially Responsible Investment: A Global Revolution*, New York: J. Wiley.
- Stebbins R. A. (2007), *Serious Leisure: A Perspective for Our Time*, London: Transaction Publishers.
- Stevenson C. (2009), *Sport and Identity*, [w:] G. Ritzter, ed., *The Blackwell Encyclopedia of Sociology*, Malden: Blackwell Publishing, s. 2220–2223.
- Strauss A. (2013), *Zwierciadła i maski*, Kraków: Zakład Wydawniczy Nomos.
- Strauss A., Fagerhaugh S., Suczek B. (1985), *The Social Organization of Medical Work*, Chicago: Chicago University Press.
- Sudak I. (2012), *Forex tylko dla twardzieli*, „Gazeta Wyborcza”, [http://wyborcza.biz/Waluty/1,115547,9856597,Forex\\_tylko\\_dla\\_twardzieli.html?disableRedirects=true](http://wyborcza.biz/Waluty/1,115547,9856597,Forex_tylko_dla_twardzieli.html?disableRedirects=true) (dostęp: 12.08.2016).
- Wesołowski M. (2012), *Forex maszyna do pieniędzy*, „Duży Format”, [http://wyborcza.pl/duzyformat/1,127290,12934576,Forex\\_maszyna\\_do\\_pieniedzy.html](http://wyborcza.pl/duzyformat/1,127290,12934576,Forex_maszyna_do_pieniedzy.html) (dostęp: 2016.08.12).
- Zelizer V. (2006), *Do Markets Poison Intimacy?*, „Contexts”, vol. 5(2), s. 33–38.
- Zelizer V. (2012), *How I Became a Relational Economic Sociologist and What Does That Mean?*, „Politics & Society”, vol. 40(2), s. 145–174.
- Zielonka P. (2003), *Czym są finanse behawioralne, czyli krótkie wprowadzenie do psychologii rynków finansowych*, „Materiały i Studia”, nr 158, s. 4–44.
- Zwick D., Denegri-Knott J., Schroeder J. E. (2007), *The Social Pedagogy of Wall Street: Stock Trading as Political Activism?*, „Journal of Consumer Policy”, vol. 30(3), s. 177–199.
- Zwick D., Schroeder J. E. (2013), *Stock Trading in the Digital Age: Speed, Agency, and the Entrepreneurial Consumer*, [w:] R. Belk, R. Llamas, eds., *The Routledge Companion to Digital Consumption*, New York: Routledge, s. 208–222.